
BACHELORARBEIT

Herr Daniel Barth

Analyse von Immobilien- marktprognos

Mittweida, 2016

Fakultät Wirtschaftsingenieurwesen

BACHELORARBEIT

Analyse von Immobilienmarktprognosen

Autor:

Herr

Daniel Barth

Studiengang:

**Immobilienmanagement und Facilities
Management**

Seminargruppe:

FM10w1-B

Erstprüfer:

Prof. Dr. Jan Schaaf

Zweitprüfer:

Prof. Dr. J. Mehlis

Einreichung:

Mittweida, 03.02.2017

Verteidigung/Bewertung:

Mittweida, 2017

Inhalt

Inhalt	3
Abbildungsverzeichnis	6
Tabellenverzeichnis	7
Abkürzungsverzeichnis	8
1 Einleitung.....	9
2 Der Immobilienmarkt.....	3
2.1 Die Besonderheiten des Immobilienmarktes.....	11
2.2 Die Bereiche des Immobilienmarktes und ihre volkswirtschaftliche Bedeutung.....	12
2.3 Die Immobilie als Investitionsobjekt.....	14
3 Prognosen	18
3.1 Die Bedeutung von Prognosen.....	18
3.1.1 Die Bedeutung von Prognosen in Regierungen und Verwaltungen ..	19
3.1.2 Die Bedeutung von Prognosen für die Wirtschaft	21
3.1.3 Die Bedeutung von Prognosen für die Allgemeinheit	22
3.2 Die Techniken der Prognoseerstellung.....	14
3.2.1 Qualitative Methoden	24
3.2.2 Befragungen	25
3.2.3 Brainstorming.....	26
3.2.4 Delphi-Methode.....	26

3.2.5	Experimentelle Feldstudien	26
3.2.6	Quantitative Methoden	27
3.3	Prognosen und Analysen	29
4	Prognosen und Einflüsse auf den Immobilienmarkt.....	31
4.1	Die wirtschaftliche Entwicklung.....	31
4.2	Einflüsse der Steuergesetzgebung	33
4.3	Einflüsse der demografischen Entwicklung.....	34
4.3.1 bei den Wohnimmobilien	34
4.3.2bei den Büroimmobilien	37
4.4	Parameter für die Situation auf den Immobilienmärkten	37
4.4.1	Bestimmungsgrößen bei Wohnimmobilien	37
4.4.2	Bestimmungsgrößen bei Büroimmobilien	40
5	Analyse von Immobilienmarktprognosen.....	43
5.1	Marktberichts Aufbau und Indikatorendarstellung der Finanzdienstleister	43
5.1.1	Colliers International	43
5.1.2	BNP Paribas Gruppe.....	47
5.1.3	CBRE.....	51
5.2	Kritische Gegenüberstellung und Bewertung der Marktberichtanbieter.....	54
5.3	Auswertung der Ergebnisse	53
6	Fazit.....	55
7	Anhang.....	65
8	Literaturverzeichnis	66

9	Selbstständigkeitserklärung.....	68
----------	---	-----------

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Fondsvermögen deutscher Publikumsfonds	16
Abbildung 2: Systematisierung von Prognosetechniken	24
Abbildung 3: Zeitreihenzerlegung	28
Abbildung 4: Nutzungsartenverteilung bei Immobilien-Portfolios 2006/2009.....	33
Abbildung 5: Altersaufbau der Bevölkerung in Deutschland 1970 im Vergleich mit der für 2030	35
Abbildung 6: Altersaufbau der Bevölkerung in Deutschland 1970 im Vergleich mit der für 2030	36
Abbildung 7: Bürobeschäftigte in Frankfurt	41

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Bewertungssystem der Marktberichte	54
Tabelle 2: Punktevergabe für die Marktberichte nach Quellen/ Daten	55
Tabelle:3 Punktevergabe für die Marktberichte nach Zeitabständen der Marktberichte	56
Tabelle 4: Punktevergabe für die Marktberichte nach ikonischer Darstellung und ihre Übersichtlichkeit	57
Tabelle 5: Punktevergabe für die Marktberichte nach individuellen Indices	58
Tabelle 6: Punktevergabe für die Marktberichte nach Bewertung der Angebot- und Nachfragesituation	59
Tabelle 7: Punktevergabe für die Marktberichte nach Einbeziehung der Indikatoren ...	60
Tabelle 8: Auswertung nach Punktevergabe der einzelnen Marktforschungsinstitute unter Berücksichtigung verschiedener Kriterien.....	61

Abkürzungsverzeichnis

Ggf. gegebenenfalls

z.Z. zur Zeit

Sog. sogenannte

Mrd. Milliarden

z.B. zum Beispiel

bzw. beziehungsweise

o.g. oben genannte

Tsd. Tausend

u.A. unter Anderem

1 Einleitung

Ein wichtiger Bereich der Volkswirtschaft ist der Immobiliensektor. Er umfasst die Grundstücksflächen und die darauf errichteten Immobilien. Diese sind ein nicht vermehrbares Gut, ihre Verfügbarkeit und ihr Preis bzw. aktueller Wert stellen einen wichtigen Faktor innerhalb der gesamten Volkswirtschaft dar. Die Entwicklung der Immobilienpreise ist ein wichtiger Indikator hinsichtlich der Wirtschaftslage und Fehlentwicklungen bei den Immobilienpreisen können zu erheblichen finanziellen Verwerfungen führen, zumal die Verfügbarkeit der Immobilien sowohl für den gewerblichen als auch den privaten und öffentlichen Bereich von großer Bedeutung ist.

Mehr als in vielen anderen Bereichen der Wirtschaft spielt im Immobilienbereich die Marktforschung über bestehende und zukünftige Entwicklung eine entscheidende Rolle. Wesentliche Zielsetzungen der Marktforschung sind es, möglichst genau die Marktlage zu erkunden und zu dokumentieren (sog. Marktanalyse), wie auch Annahmen zu treffen und dabei Markttendenzen und -entwicklungen über bestimmte Zeitspannen vorherzusagen (sog. Marktprognosen).

Dabei bedienen sich die Marktforschungseinrichtungen einer Vielzahl von Daten.

Die Auswertungen erfolgen über bestimmte, als wesentlich zu betrachtende Faktoren, Indizes und unter Berücksichtigung möglicher äußerer Einflüsse wie z.B. kommunale Entscheidungen, Infrastrukturveränderungen, demografische Entwicklung.

Die Analysen und Prognosen sind erforderlich als Entscheidungshilfen für Behörden, Industrie- und Dienstleister, Investoren, Banken, politische und ökonomische Gremien.

Ein aktiver und stets in Veränderung befindlicher Markt ist besonders in Ballungsräumen und Großstädten – außer dem Wohnungsmarkt – auch der Markt für Gewerbeflächen. Eine Übertragung von Entwicklungen des Wohnungsmarktes auf den Markt für Gewerbeflächen ist nicht zuverlässig, auch wenn sich die beiden in einer dauernden Interaktion befinden und einige Tendenzähnlichkeiten nicht auszuschließen sind.

Im Verlauf der Arbeit wird zunächst auf die Besonderheiten des Immobilienmarktes eingegangen sowie auf die Grundlage und Methoden der Erstellung von Prognosen im Allgemeinen und deren Bedeutung.

Es folgt die Betrachtung des speziellen Bereiches der Immobilienprognosen mit den Parametern, die die Grundlage für die Prognoseerstellung im Immobilienbereich bilden.

Im Weiteren werden drei namenhafte Finanzdienstleister vorgestellt und die Darstellung der jeweiligen Indikatoren aufgezeigt. Im Anschluss bietet eine kritische Gegenüberstellung einen Vergleich der Marktberichte dieser Institute. Betrachtet wird dabei der Büroimmobilienmarkt München.

Inwieweit die dargestellten Ausführungen wesentliche Erkenntnisse geliefert haben, soll im abschließenden Fazit aufgezeigt werden.

2 Der Immobilienmarkt

2.1 Die Besonderheiten des Immobilienmarktes

Die wesentliche Besonderheit des Immobilienmarktes ist es, dass seine „Produkte“, also die Grundstücke und die darauf stehenden Gebäude, keine beweglichen Güter sind, sondern dass sie fest an ihren Standort gebunden sind¹ (daher auch die Bezeichnung Immobilie, abgeleitet von dem Lateinischen „im mobilis“, das heißt unbeweglich). So gibt es verschiedene Teilmärkte wie z. B. den Grundstücksmarkt, den Wohnungsmarkt oder den Markt für Gewerbe- und Büroimmobilien.

Für Grund und Boden sowie die darauf stehenden Gebäude gibt es ebenso einen Markt wie für bewegliche Güter. Allerdings werden hierbei die Preise durch die Nachfrage geregelt. Es besteht nicht die Möglichkeit wie bei den beweglichen Gütern, den Preis z. B. durch eine Erhöhung der Produktionsmenge zu beeinflussen. Eine Erhöhung der Nachfrage hat damit automatisch eine Erhöhung der Preise zur Folge. Zudem ist der Immobilienmarkt regional strukturiert und für die Höhe der Preise gibt es in Abhängigkeit von der jeweiligen Region und der jeweiligen Lokalität oft gravierende Preisunterschiede.² Dies gilt nicht nur großräumig (z. B. von Stadt zu Stadt oder Bundesland zu Bundesland), sondern auch innerhalb kleinerer Bereiche wie z. B. innerhalb einer Gemeinde.

Die Gemeinde hat dabei oft einen erheblichen Einfluss auf die Grundstückspreise bei der Neuvergabe von Grundstücken, indem sie festlegt, ob ein Grundstück als Gewerbefläche für die Ansiedlung von Firmen benutzt werden darf oder ob es z. B. für Wohnimmobilien vorgesehen ist.

Für die Preise sind z. B. im gewerblichen Bereich in hohem Maße die Verkehrsanbindung von Bedeutung, speziell wenn es um produzierende Unternehmen geht. Ebenfalls zum gewerblichen Bereich gehören die Büroimmobilien, bei denen es wieder andere Präferenzen gibt – bezüglich der Lage mit guter Erreichbarkeit durch Kunden und/oder Mitarbeiter.

¹ vgl. Demary, M., Voigtländer, M., 2009, S. 11

² vgl. Bach, H., et.al., 2005, S. 61ff

In den Handel mit Immobilien ist in der Regel der Finanzbereich (Banken und Sparkassen) in starkem Maße involviert. Dies kann in Extremsituationen z. B. bei stark steigender Nachfrage während Zeiten des wirtschaftlichen Aufschwunges zu Überhitzungen führen. So hat es vor Jahren, wie auch eingehend in der Presse kommentiert, in Japan eine sogenannte „Immobilienblase“ gegeben.³ Dies war eine Periode mit ständig steigenden Immobilienpreisen, wobei diese Preissteigerungen auch zu großen Teilen durch Spekulationen entstanden sind. Als der Immobilienboom sich über den realen Bedarf hinweg steigerte, brach der Markt zusammen, die Preise verfielen, und diese Entwicklung hatte einen Konjunkturerinbruch der gesamten japanischen Wirtschaft zur Folge, die sich davon bis heute – nach mehr als 25 Jahren – noch nicht erholt hat.

2.2 Die Bereiche des Immobilienmarktes und ihre volkswirtschaftliche Bedeutung

Legt man das Gutachten über die volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft aus dem Jahre 2005 zugrunde, umfasst das Gesamtvermögen dieses Teils der Volkswirtschaft einen Betrag von ca. 7,217 Mrd. €. ⁴ Darin enthalten ist der (grob geschätzte) Wert für die bebauten Grundstücke 1,684 Mrd. €. Die prozentuale Aufteilung auf die Hauptbereiche des Nettobauvermögens ergibt sich dann wie folgt:

Wohnungsbauten: 58%

Sonstige Gebäude: 26% (davon Büro und Verwaltungsgebäude: 3%)

Private und öffentliche Bauten: 16%

Die größte volkswirtschaftliche Bedeutung des Immobiliensektors hat die Bauwirtschaft, die mit der Erstellung von Neubauten sowie Instandhaltung und Modernisierung der Gebäude befasst ist. Gemäß dem bereits zitierten Bericht über die volkswirtschaftliche Bedeutung des Immobiliensektors ergibt sich diese Einschätzung schon durch die hohe Zahl Beschäftigter, die im Jahre 2003, aus dem die genannte Erhebung herrührt, mit ca. 2,3 Mio. Erwerbstätigen angegeben wird.⁵ Veränderungen des Immobilienmarktes wirken sich deshalb unmittelbar auf die Beschäftigungssituation im Bausektor aus.

Eine große Bedeutung kommt den Immobilien auch als Geldanlage zu. Eine Immobilienanlage ist ein Sachwert, der zumindest, was das Grundstück betrifft, weitgehend unveränderlich ist. Für die darauf errichteten Gebäude und Anlagen gilt dies zwar nicht,

³ vgl. Rosa, S., 2007

⁴ vgl. Rußig, V., 2005, S. 5

⁵ vgl. Rußig, V., 2005, S. 6

aber in der Regel haben diese Objekte eine sehr lange Lebensdauer. Allerdings unterliegen sie auch einer Abnutzung und der Wert z. B. einer Gebäudeimmobilie wird stark davon beeinflusst, inwieweit die Anlage gepflegt und von Zeit zu Zeit „auf den neuesten Stand“ gebracht wird, soweit dies mit akzeptablem Aufwand möglich ist. Denn der Wert eines solchen Objektes liegt vor allem in den damit erzielbaren Mieteinnahmen, und deren Höhe hängt von der Attraktivität und seinem Zustand ab.

Eine Geldanlage in Immobilien auch für den Kleinanleger erfolgt in Form von Immobilienfonds. Eine Immobilienfondsgesellschaft investiert in Immobilien, verwaltet und betreut diese (Vermietung) auch durch Subunternehmen und verkauft Anteile an diesen Objekten in Form von Anteilscheinen an Investoren. Diese sind damit am Gewinn (aber auch am Verlust) dieses jeweiligen Objektes beteiligt oder am Gewinn oder Verlust der Fondsgesellschaft, sofern diese eine Vielzahl von Immobilienobjekten besitzt. Neben der Gewinnbeteiligung können sich für den Fondsbesitzer auch Gewinne (oder Verluste) durch Wertsteigerung (oder Wertverlust) ihres Anteils ergeben, da die Fonds in der Regel am Wertpapiermarkt gehandelt werden, und sich ihr Wert – wie auch bei Aktien – mit der Nachfragesituation und z. B. dem Konjunkturverlauf (des Immobilienmarktes) verändert.

Diese Thematik ist im Rahmen dieser Arbeit insofern von Bedeutung, als dass die Entwicklung des Wertes von Immobilienfondsanteilen auch von den erwarteten Preisentwicklungen auf dem Immobilienmarkt abhängen, wobei dabei dazu erstellte Prognosen, auf die in einem späteren Kapitel eingegangen wird, eine wichtige Rolle spielen. Auf die Bedeutung der Immobilien als Anlageobjekte wird auch in dem folgenden Kapitel 2.3 speziell eingegangen.

Diese Funktion der Immobilien als Anlageobjekte ist, wie bereits oben erwähnt, deshalb von großer volkswirtschaftlicher Bedeutung, als dass erhebliche Geldsummen in Immobilien investiert sind. Dabei wird ein großer Teil dieser Anlagen, vor allem auch in Form von Hypotheken im Wohnimmobilienbereich, von Banken finanziert. Die finanzierten (beliehenen) Objekte stellen dabei die Sicherheit dar. Wenn, ausgelöst durch eine negative Preisentwicklung auf dem Immobilienmarkt, die Werte der Objekte unter die Höhe des Wertes der vergebenen Kredite abfällt, können den Banken (aber auch den Immobilienbesitzern) erhebliche Verluste entstehen. Die oben bereits erwähnte „Immobilienblase“,

die in Japan aber auch in den USA im Zusammenhang mit der Lehmann-Pleite⁶ entstanden war, waren die Folge einer solchen Entwicklung mit gravierenden Folgen für die gesamte Weltwirtschaft.

Hinsichtlich der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Immobilienmarktes soll noch erwähnt werden, dass es für seine Existenz eine Fülle von Gesetzen und Rechtsvorschriften gibt und entsprechend eine Vielzahl von unterschiedlichen Tätigkeiten und Berufen, die mittelbar oder direkt mit dem Immobilienmarkt zusammenhängen. Dies betrifft, neben den bereits oben erwähnten Beschäftigten im Baugewerbe, eine Fülle von Dienstleistungen im Bereich von Kauf und Verkauf von Immobilien, bei deren Vermietung und/oder Verpachtung bzw. der Vermittlung und Verwaltung und Tätigkeiten im juristischen Bereich (Rechtsanwälte und Notare) und der öffentlichen Verwaltung (z. B. Grundbuchämter). In dem Gutachten des ifo Instituts für Wirtschaftsforschung in München aus dem Jahre 2005 wird die Gesamtzahl der mit Immobilienwirtschaft im Zusammenhang stehenden Arbeitsplätzen mit etwa einem Zehntel der Gesamtzahl der Erwerbstätigen in Deutschland geschätzt.⁷

2.3 Die Immobilie als Investitionsobjekt

Der Immobilienmarkt ist schon immer ein Bereich gewesen, der als Geldanlage diente. Allein durch die Tatsache, dass Immobilien – zumindest die Grundstücke – in der Regel unveränderlich sind, haben sie einen Reiz für Anleger. Dies gilt aber eher für den Privatanleger. Aber sowohl für diesen als auch für kommerzielle Anleger wurden zeitweise steuerliche Anreize geschaffen, die in erster Linie dazu dienen sollten, den Wohnungsbau zu fördern. Immobilien sind neben Wertpapieren, Spareinlagen und Versicherungen eine der wichtigsten Kapitalanlageformen in Deutschland.⁸

Es gibt unterschiedlichen Gruppen von Investoren, die im Folgenden aufgelistet sind:⁹

- Private Investoren: Eigennutzer, Kleinanleger, Großanleger
- Institutionelle Investoren: Wohnungsunternehmen, Versicherungen und Pensionskassen, Leasinggesellschaften, Geschlossenen, Immobilienfonds, Offene Immobilienfonds, Immobilienaktiengesellschaften, Sonstige

⁶ vgl. Manager Magazin, 2016

⁷ vgl. Rußig, V., 2005, S. 5

⁸ vgl. Immobilienmarkt Deutschland, 2005, S. 16

⁹ vgl. Bach, H., et.al, 2005, S. 231

Die Eigennutzer sind eine Gruppe, die hier ausgenommen werden soll, da sie die Immobilie in der Regel für den Eigenbedarf erwerben, und nicht, um damit durch einen späteren Verkauf eine Rendite zu erzielen. Insofern ist für diese Gruppe die Frage der Marktentwicklung und Prognosen darüber in der Regel irrelevant. Mit privaten Klein- und Großanlegern sind Privatpersonen oder auch kleine Firmen gemeint, die in den Immobilien eine dauerhafte Geldanlage suchen, die sie ggf. auch selbst (im Falle der Vermietung) selbst verwalten. Für diese privaten Investoren ist in den meisten Fällen die Beschäftigung mit Prognosen für den Immobilienmarkt von geringerem Interesse. Zu den Privatanlegern kann man auch diejenigen rechnen, die in die (später noch beschriebenen) Immobilienfonds investieren. Sie stellen eine Zwischengruppe zwischen den privaten und institutionellen Immobilieninvestoren dar.

Für die institutionellen Investoren dagegen sind die Bewegungen auf dem Immobilienmarkt von Wichtigkeit, da für sie die Immobilien Finanzanlagen darstellen, deren Kauf und Besitz mit Renditeerwartungen verbunden ist. Allerdings ist diese Anlageart der Direktinvestition in Immobilien naturgemäß erheblich unflexibler als z. B. Investitionen in Aktien, von denen man sich kurzfristig trennen bzw. auch dazukaufen kann. Auch unter den institutionellen Anlegern kann man zwei Hauptgruppen unterscheiden. Es sind zum einen diejenigen, für die die Immobilien nicht nur eine reine Kapitalanlage sind, sondern für die die Immobilie ein Renditeobjekt ist, welches selbst gemanagt wird, um daraus z. B. durch Miet- oder Pachteinahmen Rendite zu erzielen. Zu dieser Gruppe gehören in erster Linie die Wohnungsunternehmen. Die übrigen aufgeführten Investoren haben selbstverständlich auch für die Pflege und Instandhaltung ihrer Immobilienobjekte zu sorgen, überlassen diese Aufgabe aber oft Subunternehmern. Der hohe Verwaltungsaufwand, der mit solchen Immobilien verbunden ist, hat dazu geführt, dass sich institutionelle Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen mehr und mehr aus diesem Geschäftsbereich zurückziehen, was oftmals in einen Verkauf z. B. der Wohnungen als Eigentumswohnungen an die Mieter mündet.¹⁰

Eine spezielle Anlageform in Immobilien sind die offenen und geschlossenen Immobilienfonds, auf die schon im vorhergehenden Kapitel eingegangen wurde. Dabei sind die geschlossenen Fonds wegen der hohen Mindesteinstiegssummen für Privatleute weniger interessant.¹¹ Allerdings versprechen sie höhere Renditen. Bei den geschlossenen

¹⁰ vgl. Bach, H. et al., 2005, S. 232

¹¹ vgl. Immobilienmarkt Deutschland, 2005, S. 18

Immobilienfonds investiert die Fondsgesellschaft in ein großes Objekt – die Investitionsobjekte der Immobilienfonds beider Gruppen sind fast ausschließlich Gewerbeobjekte wie Supermärkte oder auch Hotels, Seniorenheime, Logistikcenter etc.,¹² an denen der Anleger Anteile erwirbt. Das große Risiko bei den geschlossenen Fonds ist der Fall, dass dieses Objekt in die Krise gerät, z. B. wenn der Mieter kündigt oder in die Insolvenz gerät, und kein Nachfolger gefunden wird oder die Mieteinnahmen drastisch reduziert werden müssen. Eine Aufteilung der einzelnen Anlagearten mit ihrer Häufigkeit zeigt die folgende Grafik.

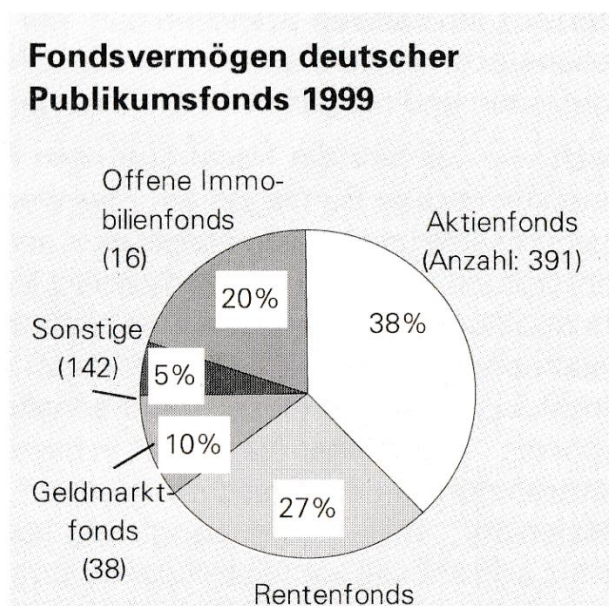


Abbildung 1: Fondsvermögen deutscher Publikumsfonds¹³

Aus diesem Grund wird auch überwiegend in offene Immobilienfonds investiert. Diese sind nicht an ein einzelnes Objekt gebunden, sondern eine Vielzahl davon, sodass bei Ausfall eines Objektes nicht gleich der gesamte Fond in Schwierigkeiten gerät. So gab es eine starke Nachfrage nach Immobilienfonds, als zeitweise der Index für den Aktienmarkt DAX um 45 % fiel, während die Werte der Immobilienfonds keinen Wertverlust erlitten.¹⁴ Bei den Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften geht der Trend eindeutig in Richtung der indirekten Immobilienanlage, wie Studien vielfach belegt haben.¹⁵

¹² ebd. S. 18

¹³ Immobilienmarkt Deutschland, 2005, S. 16

¹⁴ vgl. Bach, H. et al., 2005, S. 234

¹⁵ vgl. Pelzl, W. et al., 2006, S. II

Vor allem für die institutionellen Anleger, speziell die Manager der Immobilienfonds, sind die Prognosen über die Entwicklung der Immobilienmärkte von großer Wichtigkeit – als Grundlage für zu tätige Investitionen oder Desinvestitionen. Dies gilt sowohl für den heimischen Immobilienmarkt als auch für die Märkte außerhalb Deutschlands.

3 Prognosen

3.1 Die Bedeutung von Prognosen

Unser tägliches Handeln ist in einem sehr großen Umfang auf Prognosen aufgebaut.¹⁶ Wenn wir Lebensmittel einkaufen, so machen wir die Prognose, dass wir Hunger haben werden und am Abend (oder später) etwas essen wollen. Wenn wir uns ein Auto auf Raten kaufen, prognostizieren wir, dass wir in der Lage sein werden, diese in Zukunft zu bezahlen. Wenn wir ins Theater gehen, prognostizieren wir, dass uns das Stück, welches wir sehen wollen, gefällt und uns unterhält. Diese Feststellungen kann man beliebig fortsetzen, sie sind in diesen Fällen auf unser privates Leben bezogen. Es ist eine Tatsache, dass nicht nur unser privates Handeln, sondern auch letztlich fast alle Entscheidungen, Planungen und Umsetzungen im weitesten Sinne auf Prognosen aufbauen.

Eine Prognose beinhaltet also eine Vorhersage auf einen zukünftigen Zustand oder eine zukünftige Entwicklung.¹⁷ Eine Prognose kann somit auch als Vorhersage bezeichnet werden. Prognosen spielen in vielen Bereichen des öffentlichen Lebens eine große Rolle. Aber auch in der Wissenschaft ist praktisch jede Theorie mit der Erstellung einer Prognose verbunden: Wenn sich laut einer Theorie etwas auf eine bestimmte Art entwickelt, ist dies eine Prognose. Die Erstellung von Prognosen kann als die wesentliche Aufgabe der Wissenschaften bezeichnet werden.¹⁸ So sind z. B. auf dem Gebiet der Naturwissenschaften für viele Disziplinen Theorien (und damit Prognosen) über eine Fülle von Zusammenhängen entwickelt worden. So liest man mehr oder weniger oft über neue Funde von prähistorischen Überresten von Sauriern, wobei dann aus den zum Teil winzigen Fragmenten des Knochenbaues eines vor Jahrmillionen ausgestorbenen Sauriers auf die Gesamtgestalt des Tieres geschlossen wird bzw. darüber Theorien gebildet werden. Es ist dann die weitere Aufgabe der Wissenschaft, durch weitere Erkenntnisse (neue Funde, verbesserte Messmethoden etc.) den Versuch zu machen, die Richtigkeit der gemachten Prognosen zu bestätigen.

¹⁶ vgl. Henschel, H., 1979, S. 4ff

¹⁷ vgl. Vogel, J., 2013, S. 12

¹⁸ vgl. Henschel, H., 1979, S. 5

Ein interessantes Beispiel dafür ist die Einstein'sche Relativitätstheorie, die ursprünglich auf gedanklich mathematischen Überlegungen beruhte und Zusammenhänge prognostizierte, die erst Jahrzehnte später durch die inzwischen verbesserten Messmethoden bewiesen werden konnten.

In der wissenschaftlichen Literatur wird auch die Frage von Prognosefehlern und der Qualität von Prognosen behandelt. So können z. B. bei einer Prognose im wirtschaftlichen Bereich, die im Wesentlichen auf der Fortschreibung von Vergangenheitswerten aufgebaut ist, Fehlprognosen entstehen, wenn in der Entwicklung der zu prognostizierenden Größe plötzlich Trendumkehrungen auftreten.¹⁹ So könnte die Prognose über die Umsatzentwicklung eines bestimmten Produktes dann falsch werden, wenn ein ähnliches Produkt auf den Markt kommt und vom erstgenannten entsprechende Umsätze abzieht. Dies könnte in seinen Auswirkungen völlig falsch eingeschätzt werden und damit zu einer falschen Prognose der Umsatzentwicklung führen. Interessanterweise sind aber gerade in solchen Fällen Prognosen erwünscht, um eine solche Entwicklung abschätzen und rechtzeitig erforderliche Gegenmaßnahmen ergreifen zu können. Prognosen sind also dann besonders wichtig, wenn sich Trendumkehrungen ergeben und die Entwicklung der Vergangenheit nicht einfach fortgeschrieben werden kann.²⁰

Eine Grundvoraussetzung für die Richtigkeit einer Prognose und ihrer Eintreffenswahrscheinlichkeit ist die logische Vereinbarkeit damit im Zusammenhang stehender Einzelprognosen, die ausreichende theoretische Fundiertheit der Prognose und die logische Ableitung aus Werten der Vergangenheit (sofern solche vorhanden sind, was z. B. bei der Prognose für etwas völlig Neues nicht gegeben ist).

3.1.1 Die Bedeutung von Prognosen in Regierungen und Verwaltungen

Eine der Hauptaufgaben der Regierungen auf den verschiedenen Ebenen unseres Staates (Bund, Länder, Gemeinden) ist die Regelung des öffentlichen Lebens durch den Erlass von Verordnungen und/oder die Verabschiedung von Gesetzen. All diese Maßnahmen des Staates, die für die Regelung des öffentlichen Lebens und den Zusammenhalt der Bevölkerung unerlässlich sind, legen Verfahren und Regelungen fest, die nicht nur für die jeweils aktuelle Situation gelten, sondern meistens die Zukunft betreffen.

¹⁹ vgl. Henschel, H. 1979, S. 138

²⁰ vgl. ebd., S. 138

Um dafür jedoch die richtigen Festlegungen treffen zu können, sind Annahmen zugrunde zu legen, die in die Zukunft weisen. Hierzu werden ständig für die verschiedensten Bereiche Prognosen erstellt.

Ein wichtiger Bereich unseres Gemeinwesens und unserer Wirtschaft ist z. B. der Personen- und Güterverkehr. Insbesondere letzterer ist ein sehr wichtiger Faktor für die Wirtschaft in Deutschland. Greift man sich davon den Güterverkehr auf den Straßen heraus, so ist dies ein Bereich, der im Bundestag und in der Presse immer wieder thematisiert wird. Da geht es um die Frage des Reparaturbedarfs von Straßen und Brücken bzw. die neu zu bauenden Strecken. Und in diesem Zusammenhang kommen immer die Prognosen über die weitere Entwicklung des Verkehrs zur Sprache. Dabei lässt sich in diesem Fall auf Basis der Vergangenheitswerte relativ gut prognostizieren, wie sich der Verkehr entwickeln wird. Schwieriger ist es schon bei der geplanten Einführung einer Pkw-Maut auf deutschen Straßen und der Abschätzung hinsichtlich des finanziellen Ergebnisses einer solchen Maßnahme. In die entsprechenden Prognoserechnungen fließen mehrere Komponenten ein (z. B. Verwaltungskosten, Ausweichverkehr), sodass die auf Prognosen aufgebauten Schätzungen verschiedener Institutionen über die zu erwartenden Überschüsse zwischen einem Plus von ca. 600,- Mio. € und einem nur geringen Einnahmenüberschuss schwanken. Offensichtlich spielen hier die Verfahren, mit denen die Prognosen erstellt wurden, eine erhebliche Rolle. Und man kann auch vermuten, dass die Interessentengruppen, die für die Erstellung der so unterschiedlichen Prognosen verantwortlich sind, die Teilprognosen der in die Gesamtprognose eingehenden Variablen so gewählt haben, dass ein ihnen möglichst genehmes Ergebnis herauskommt.

Ein wichtiger Prognosebereich ist auch derjenige der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Auf diesen Prognosen basiert im Wesentlichen der Aufbau des Haushaltsplanes der Bundesrepublik Deutschland und auch darin die Abschätzung der zu erwartenden Steuereinnahmen. Neben diesen gesamtwirtschaftlichen Prognosen gibt es eine Vielzahl für einzelwirtschaftliche Bereiche wie z. B. die erwartete Entwicklung des Energiesektors oder spezieller Industriegruppen. Solche Prognosen können kurz-, mittel- oder langfristig sein und haben speziell für große Industrieunternehmen eine wichtige Bedeutung für die Unternehmensplanung. Je längerfristig eine Prognose ist, umso weiter in der Zukunft liegen weitere Prognosen über Entwicklungen von Größen, die in die Erstellung

der „Hauptprognose“ eingehen, womit sich naturgemäß auch die Unsicherheit der Hauptprognose vergrößert.²¹

Regelmäßige Prognosen über die zu erwartende wirtschaftliche Entwicklung werden durch die folgenden Institutionen erstellt:²²

1. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Er besteht aus einer Gruppe von Wirtschaftswissenschaftlern (Professoren bekannter Fakultäten an wissenschaftlichen Hochschulen, die von der Bundesregierung auf Basis eines Gesetzes bestellt werden und jährlich im November ein Jahresgutachten vorlegen.
2. Die Bundesregierung und darin das Wirtschaftsministerium stellen jährlich im Januar den Jahreswirtschaftsbericht vor, in dem die wirtschaftlichen Ziele für das kommende Jahr dargelegt werden.
3. Die Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (genannt die „Wirtschaftsweisen“), die jährlich im Frühjahr und Herbst eine Prognose für die Wirtschaftsentwicklung für die kommenden zwei Jahre aufstellt.

3.1.2 Die Bedeutung von Prognosen für die Wirtschaft

Große Wirtschaftsunternehmen, sei es in der Industrie oder dem Handel, müssen ständig ihren und benachbarte Märkte beobachten und analysieren, um Grundlagen für die Gestaltung ihrer eigenen Unternehmenspolitik zu haben. Da diese Unternehmen ständig über langfristige und entsprechend ihrer Größe erhebliche Investitionen zu entscheiden haben, deren Auswirkungen in der Zukunft liegen, sind als wichtige Information Prognosen aus unterschiedlichen Bereichen erforderlich.

Es wurde oben schon darauf hingewiesen, dass sich Prognosen nicht nur auf die Fortschreibung von Werten der Vergangenheit stützen dürfen, sondern dass Trendänderungen die Regel sind und gerade diese besondere Bedeutung hinsichtlich des Aufstellens von Prognosen haben. Die Wirtschaftsbereiche, deren Prognosen für diese Planungen von Bedeutung sind, werden sich je nach Geschäftsfeld des Unternehmens schwerpunktmäßig im Inland oder Ausland befinden, und entsprechend sind nicht nur nationale,

²¹ vgl. Henschel, 1979, S. 15

²² vgl. Frerichs, w., Kübler, K., 1980, S. 9

sondern für exportorientierte Firmen auch Prognosen über die Entwicklung von Auslandsmärkten von Wichtigkeit. Da die Beschaffung solcher Prognosen, die von Land zu Land sehr unterschiedlich ausfallen, immer eine hohe Fachkenntnis über die jeweilige Branche erfordern, haben große Industrieunternehmen wie z. B. die stark exportorientierte Automobilindustrie, eigene Planungsabteilungen, die für die Firma wichtigen Märkte intensiv beobachten, um daraus Prognosen mit Bedeutung für das eigene Unternehmen ableiten zu können.

Selbstverständlich werden sie sich dabei auch Prognosen anderer Firmen bedienen, wie z. B. Banken oder auf die Marktbeobachtung spezialisierte Beratungsfirmen. Auch haben die Wirtschaftsverbände, die es für die unterschiedlichen Branchen gibt, als wichtige Aufgabe, die Wirtschaftsentwicklung für die durch sie vertretene Branche zu verfolgen und auch Prognosen zu erstellen.²³ Eine wichtige Rolle spielt dabei die Beobachtung der Finanzmärkte, speziell im Falle der Tätigkeit von Auslandsinvestitionen. Ein hohes Risiko für die Richtigkeit der erstellten Prognosen sind dabei nicht vorhersehbare politische Entwicklungen in den einzelnen Staaten. Auch dafür gibt die aktuelle Situation zu Beginn des Jahres 2017 ein gutes Beispiel, denn es ist – z. Z. nur mit großer Unsicherheit – wenn überhaupt – zu prognostizieren, wie sich die USA unter ihrem neuen Präsidenten Trump in Hinblick auf die Zusammenarbeit und den wirtschaftlichen Austausch mit anderen Staaten verhalten werden.

3.1.3 Die Bedeutung von Prognosen für die Allgemeinheit

All die in den vorhergehenden Abschnitten über Prognosen für den Staat und/oder Unternehmen sind zumindest mittelbar auch für die Allgemeinheit von Bedeutung. Denn letztlich werden sich die Entscheidungen der Regierungen von Bund, Ländern und Gemeinden, denen verschiedenartige Prognosen zugrunde gelegt wurden, auf die Allgemeinheit und jeden Bürger auswirken. Prognosen, über die der normale Bürger regelmäßig informiert wird, sind z. B. die Ergebnisse von Befragungen über die voraussichtlichen Stimmanteile der Parteien bei bevorstehenden Wahlen.

3.2 Die Techniken der Prognoseerstellung

Will man die Arten von Prognosen klassifizieren, so kann man dies z. B. in die Aufteilung in qualitative oder quantitative Prognosen tun. Bei den qualitativen Prognosen geht es

²³ vgl. Frerichs, W., Kübler, K., 1980, S. 9ff

um die Vorhersage der Existenz verschiedener Zusammenhänge und/oder deren Entwicklungen, während bei quantitativen Prognosen numerische Angaben hinsichtlich den prognostizierten Entwicklungen gemacht werden.²⁴ Den Dualismus hinsichtlich dieser beiden Methoden findet man auch im Bereich der Marktforschung²⁵, zumal die hier beschriebenen Zusammenhänge über Prognosen letztlich auch eine Marktforschung darstellen.

Damit enthält jede quantitative Prognose auch eine qualitative Aussage.²⁶ Da naturgemäß jede Prognose mit mehr oder weniger großer Unsicherheit behaftet ist, werden oft auch Bandbreiten angegeben, innerhalb derer sich der zu erwartende Wert einer prognostizierten Größe bewegen wird.

Wie schon die Bezeichnung aussagt, werden bei den qualitativen Prognosetechniken Einschätzungen von Fachleuten gesammelt und zu einer Gesamtaussage zusammengefasst. Diese Einschätzungen über zukünftige Entwicklungen der zur Debatte stehenden Größen werden meistens intuitiv aufgrund von Zusammenhängen und Entwicklungen in der Vergangenheit zusammengetragen. Dabei werden oft diese Werte aus der Vergangenheit in die Zukunft fortgeschrieben. Zusätzlich erwartete Einflüsse, die bei der Zukunftsbetrachtung neu als Parameter hinzukommen, müssen dann in die Prognose eingebracht werden.

Ein Beispiel dafür ist die Schätzung der Staatsausgaben in der Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 2015 und folgende. Im Jahr 2015 konnte man die Prognose für die Entwicklung dieser Ausgaben und auch entsprechend der Steuereinnahmen auf Basis der Vorjahre und unter Berücksichtigung des guten Konjunkturverlaufes relativ sicher voraussagen (siehe auch die in Kapitel 3.1.1 genannten Institutionen). Dabei wird ohnehin in der Regel, wie schon im vorherigen Abschnitt erwähnt, eine Bandbreite für die mögliche Entwicklung vorgegeben. Hier soll als aktuelles Beispiel die Situation mit dem Flüchtlingsstrom angeführt werden, über den aus Nachrichten und Tageszeitungen umfangreich berichtet wurde. Dadurch gab es im Jahr 2015 erhebliche nicht prognostizierte Mehrausgaben durch die große Zahl der Flüchtlinge, die Deutschland aufgenommen

²⁴ vgl. Henschel, 1979, S. 14

²⁵ vgl. Hermann, A., et.al., 2000, S. 161ff

²⁶ vgl. Henschel, 1979, S. 14

hat. Somit musste man für 2016 auch den entsprechenden Mehraufwand dafür zusätzlich einplanen und in der Prognose berücksichtigen. Ein einfaches Hochrechnen der Vorjahre hätte somit mit Sicherheit zu einer falschen Prognose geführt.

Im Folgenden soll im Detail auf die Techniken der Prognoseerstellung eingegangen werden. In der folgenden Grafik sind dazu die verschiedenen Prognosetechniken übersichtlich dargestellt. Daraus ist zunächst die Aufteilung in die zwei Hauptgruppen, die qualitative und die quantitative Prognose, zu ersehen.

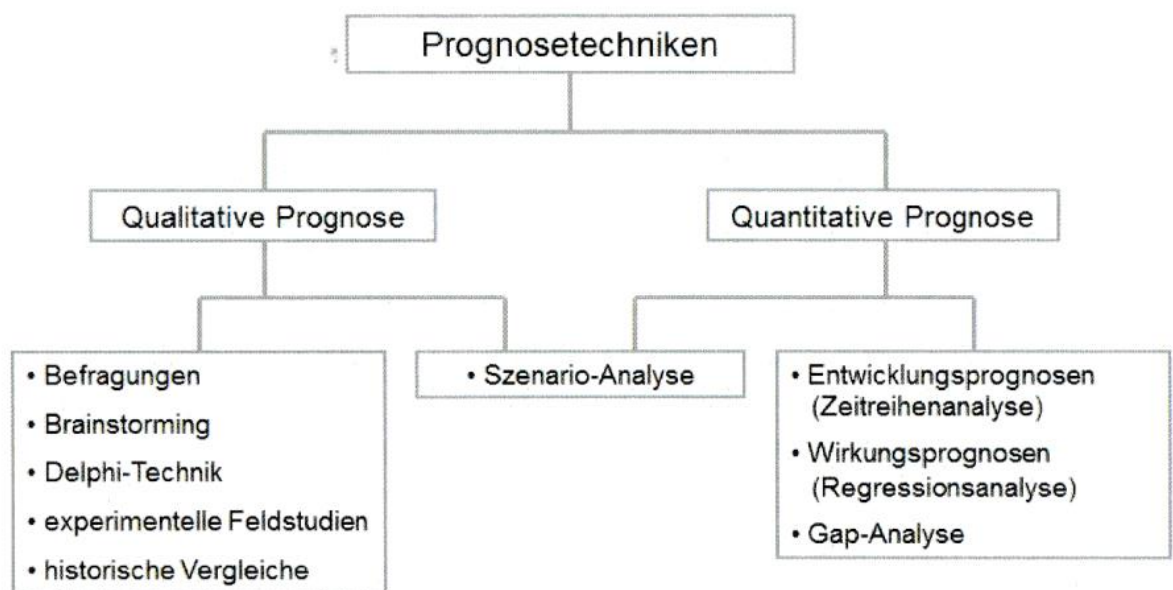


Abbildung 2: Systematisierung von Prognosetechniken²⁷

3.2.1 Qualitative Methoden

Das zumeist intuitive Vorgehen bei der Erstellung der qualitativen Prognose wurde schon erwähnt, wobei anzumerken ist, dass auch bei qualitativen Prognosen am Ende oft doch Werte genannt werden wie z. B. erwartete prozentuale Veränderungen der zu prognostizierten Größen.²⁸ Diese Werte werden aber einfach auf Basis von Vergangenheitswerten und den konkret ermittelten tatsächlichen Werten aus der Vergangenheit geschätzt. Allein aus Erfahrungswerten ist schon mit großer Wahrscheinlichkeit festzustellen, dass sich z. B. auf Basis der konkreten wirtschaftlichen Entwicklung und Entwicklungen auf dem Arbeitsmarkt in den Vorperioden die zukünftigen Zahlen nur innerhalb eines bestimmten Rahmens bewegen können. Man kann dann unter Berücksichtigung möglicher

²⁷ Vogel, S. 11

²⁸ Vgl. Henschel, H., 1979, S. 16

zusätzlicher Einflüsse wie z. B. ganz aktuell die erwarteten Änderungen der amerikanischen Wirtschaftspolitik nach der Präsidentenwahl, z. B. ein optimistisches und ein pessimistisches Szenario prognostizieren und dann einen Mittelwert bilden. Ein üblicher Weg ist auch, eine Bandbreite anzugeben, innerhalb der sich der zu prognostizierende Wert bewegen soll.

Die einzelnen qualitativen Prognosetechniken die in der o.g. Grafik aufgelistet sind, sollen im Folgenden erläutert werden.

3.2.2 Befragungen

Die Durchführung der Prognoseerstellung durch Befragungen besteht in der Befragung von Personen, die mit der zu prognostizierenden Thematik in irgendeiner Weise befasst oder davon betroffen sind. Wenn es um z. B. um eine Prognose zur Absatzentwicklung eines Produkts oder einer Produktgruppe geht, liegt es nahe, den Kreis der Personen oder sonstiger Abnehmer zu befragen, die z. B. potenzielle Käufer dieses Produktes sind bzw. schon vorher die auf dem Markt befindlichen Produkte dieser Produktgruppe gekauft haben. Diese kann man dann in Bezug auf die Ziele bei der Befragung als Experten bezeichnen (Experteninterviews).²⁹ Weitere Auskunftgeber könnten für diesen Fall die mit der Herstellung der betroffenen Firmen sein, da sie über die weitere Entwicklung der betroffenen Produkte am besten informiert sein sollten. So auch für den Fall, dass eine bahnbrechende Neuentwicklung in Vorbereitung ist, die bei Markteinführung einen erheblichen Einfluss auf die Absatzzahlen erwarten ließe.

Bei Frerichs/Kübler³⁰ wird zwischen Tendenzbefragungen und Expertenbefragungen unterschieden. Zu ersteren gehören die regelmäßig durch das ifo Institut durchgeführten Firmenbefragungen.

Eine weitere Gruppe der zu befragenden Personen wären z. B. solche aus dem Bereich der Wirtschaftswissenschaften, die sich bei ihrer Forschungsarbeit ständig mit Marktentwicklungen und z. B. den Auswirkungen von externen Einflüssen durch gesetzgeberische Maßnahmen oder dem Einfluss des internationalen Handels befassen. Wie die Bezeichnung erkennen lässt, geht es bei der qualitativen Prognose um die Beurteilung einer zukünftigen Entwicklung und meist subjektive Annahmen, die auf verschiedene

²⁹ vgl. Herrmann, A. et al. (Hrsg.), 2000, S. 165f

³⁰ vgl. Frerichs, W., Kübler, K., 1980, S. 14f

Weise gesammelt und/oder zusammengestellt werden können (siehe den entsprechenden Kasten in Abb. 1). Wie bei allen Prognosen werden die darin enthaltenen Größen im Allgemeinen aus Entwicklungen und Erfahrungen der Vergangenheit abgeleitet bzw. geschätzt. Für Prognosen über die zukünftigen Erwartungen bei einer Problemstellung, für die keine Vergleichswerte aus der Vergangenheit vorliegen, ist man auf Schätzungen angewiesen – durch Bildung von Analogien mit Erfahrungen aus der Vergangenheit bei ähnlichen Problemstellungen.

3.2.3 Brainstorming

Dies wird typischerweise bei Marktprognosen und der Neuausrichtung einer Produktion eingesetzt.³¹ Eine Gruppe von Experten setzt sich zusammen und sammelt Ideen im Zusammenhang mit der Fragestellung, die dann später geordnet und bewertet werden. Ein Prinzip des Brainstormings ist die Sammlung von Meinungen, die spontan sein sollen und es erfolgt zunächst keine Wertung der einzelnen Beiträge, auch wenn diese zunächst unsinnig erscheinen. Diese Methode soll auch dazu anregen, Anregungen abseits von einer vorher vorherrschenden Denkweise zu generieren.

3.2.4 Delphi-Methode

Die Delphi-Methode ist eine Expertenbefragung, in der zunächst jeder Experte allein für sich seine Meinung aufschreibt. In einer zweiten Runde werden dann die Ergebnisse verglichen und ursprüngliche Meinungen können revidiert werden. Dadurch kommt es erfahrungsgemäß zu einer Annäherung der verschiedenen Meinungen, was die Treffsicherheit einer derart erstellten Prognose erhöht.³²

3.2.5 Experimentelle Feldstudien

Dazu gehören z. B. Marktstudien, bei denen ein neues Produkt erst auf einem Testmarkt erprobt werden. Die gewonnenen Erkenntnisse fließen dann in die Verkaufsprognosen für den Gesamtmarkt ein.

³¹ vgl. Vogel, J., 2015, S. 12

³² vgl. Henschel, H., 1979, S. 20

3.2.6 Quantitative Methoden

Quantitative Methoden zur Prognoseerstellung basieren im Allgemeinen auf Zeitreihen. Dies sind Werte der zu untersuchenden Größe, die über der Zeitachse aufgetragen werden. Stellt eine solche Zeitreihe die Abfolge von marktwirtschaftlichen Daten dar, wie z. B. die Preisentwicklung über einen Zeitraum, so sind die über die Zeit entstandenen Werte unter dem Einfluss verschiedener Parameter der Marktentwicklung entstanden. Um auf Basis einer solchen Zeitreihe eine Prognose zu entwickeln, ist es nötig, diese Marktparameter, die meistens zyklisch sind, im Einzelnen zu betrachten. Für diese einzelnen zyklischen Parameter lassen sich relativ einfach Prognosen erstellen, die sich dann wieder zur Gesamtprognose für die Hauptgröße zusammensetzen lassen.

In der folgenden Abbildung ist ein Beispiel für eine solche Zerlegung dargestellt. Der Trend zeigt die langfristige Entwicklung, Konjunktur und Saisoneinflüsse sind zyklische Komponenten, deren Periodenlängen z. B. auf dem Kalender beruhen (Saison) oder beim Konjunkturzyklus aufgrund langfristiger Erfahrungen bekannt sind. Die Zufallsgröße ist nur abschätzbar und führt zu der mehr oder weniger großen Ungenauigkeit der Prognose.

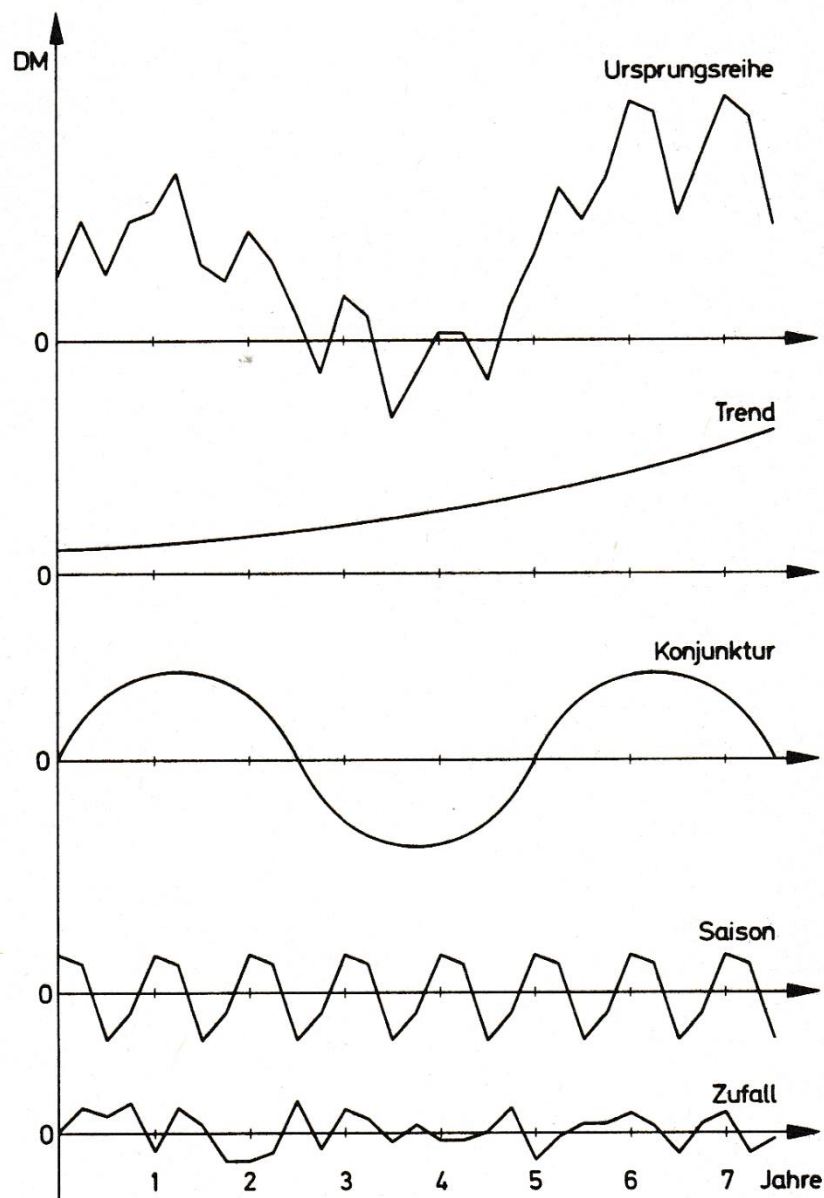


Abbildung 3: Zeitreihenzerlegung³³

Die Zeitreihe ist hier in Komponenten zerlegt, für die separat jeweils deren Verlauf leichter prognostiziert werden kann.

³³ Henschel, H., 1979, S. 26

Die Komponenten sind Trend: Dieser zeigt die langfristige Tendenz der Zeitreihe. Konjunktur: Dies ist eine Größe, die aufgrund langfristiger Erhebungen relativ gut vorhergesagt werden kann. Saison: Dies sind saisonale Schwankungen, die sich z. B. durch Jahreszeiten ergeben und die relativ gleichmäßig wiederkommen.

Zufall: Schließlich gibt es Zufallsschwankungen, die nicht durch vorher erklärbare und immer wiederkehrende Abläufe leicht prognostizierbar sind.

Den Trend und die langfristig zyklische Komponente (wenn z. B. der Zyklus mehrere Jahrzehnte beträgt) bezeichnet Vogel als glatte Komponente im Gegensatz zu den zyklischen Komponenten mit kurzen Zyklen (z. B. saisonale Schwankungen), die auch als periodische Schwankungen bezeichnet werden. Es wird dann versucht, diese glatte Komponente mathematisch darzustellen – als eine bekannte Funktion, wie im einfachsten Fall einem linearen Verlauf oder komplexere Funktionen wie Potenzfunktion, Exponentialfunktion etc.³⁴

Die quantitativen Verfahren sind meist Rechenverfahren³⁵, die auf einer oder mehreren Komponenten aufbauen und für deren Anwendung oftmals mehr oder weniger aufwendige Rechenverfahren herangezogen werden. Man bezeichnet diese als univariante Methoden (bei einer Komponente) und solche, bei denen mehrere Parameter für die Prognoserechnung herangezogen werden, als multivariant.³⁶ Diese Verfahren sollen im Rahmen dieser Arbeit jedoch nicht im Einzelnen erläutert werden.

3.3 Prognosen und Analysen

Bei der Diskussion der Prognosen mit den damit im Zusammenhang stehenden Methoden wurde dargestellt, dass in den meisten Fällen eine Prognose auf Daten der Vergangenheit aufbaut, sei es einfach in einer intuitiven Betrachtung der wahrscheinlichen Fortentwicklung aufgrund der Erfahrung (der an der Prognoseerstellung in der Regel beteiligten Experten) oder durch Anwendung von mathematischen Methoden speziell bei der quantitativen Prognose. Diese Vorgehensweise setzt somit voraus, dass man die Daten der Vergangenheit analysiert.

³⁴ vgl. Vogel, J., 2015, S. 49

³⁵ vgl. Vogel, J., 2015, S. 13

³⁶ vgl. Henschel, H., 1979, S. 30 ff

Die Vergangenheitsdaten werden mit Hilfe unterschiedlicher statistischer Methoden erfasst, so z. B. durch regelmäßige Erhebungen und/oder Umfragen oder durch fortlaufende Aufschreibung der gewünschten Daten bzw. deren Extrahierung aus der laufenden Aufschreibung übergeordneter Datensammlungen. So gibt es in Deutschland eine große Zahl von gesetzlich geregelten Erhebungen über Daten aus der Volkswirtschaft, sie kommen z. B. aus den diversen Ministerien von Bund, Ländern und Gemeinden, von Wirtschaftsverbänden, den gesetzlichen Kranken- und Rentenversicherungen oder den statistischen Landesämtern, deren Hauptaufgabe die Sammlung, Aufbereitung und Veröffentlichung dieser Daten ist.³⁷

Sollen diese Daten Grundlage für Prognosen bilden, müssen sie einer Analyse unterzogen werden, um sicher zu sein, dass sie in der richtigen Weise bei der Prognoseberechnung eingesetzt werden und nicht zu Fehlprognosen führen.³⁸ Die hier genannten Verfahren der Analysen- und Prognoseerstellung sind feste Bestandteile der Marktforschung, wobei die Betrachtung der Immobilienmärkte ein wichtiger Teilbereich dieser Marktforschung ist. So gibt es die im Zusammenhang mit der Prognoseerstellung auch bei der Marktforschung die beiden Bereiche qualitativ und quantitativ.³⁹

³⁷ vgl. Falk, J., 2007, S. 26

³⁸ vgl. Henschel, H., S. 136ff

³⁹ Vgl. Herrmann, A., (Hrsg.), 2000, S. 161ff

4 Prognosen und Einflüsse auf den Immobilienmarkt

In den vorhergehenden Kapiteln wurden ausführlich die Bedeutung von Prognosen erläutert sowie Techniken zu ihrer Erstellung. Ebenso wurde der Immobilienmarkt behandelt, u. a. mit seiner Bedeutung generell für die Volkswirtschaft und als Anlageobjekt. Es wurde auch ausgeführt, dass speziell für die Investoren in Immobilien die für diesen Markt erstellten Prognosen von Wichtigkeit sind. In den folgenden Abschnitten soll im Detail auf die Analysen des Immobilienbereichs und die daraus erstellten Prognosen eingegangen werden.

4.1 Die wirtschaftliche Entwicklung

Die Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt sind direkt und indirekt von einer Vielzahl von äußeren Bedingungen abhängig.⁴⁰ Als erstes kann man dabei die allgemeine Situation der Volkswirtschaft nennen. Die Größe und Prognose für die Entwicklung des BIP (Bruttoinlandsprodukt) ist dabei ein wichtiger Indikator für die Gesamtwirtschaft. Diese Größe hängt in starkem Maße von der Entwicklung der Weltwirtschaft und speziell der Länder ab, die für Deutschland wichtige Handelspartner sind. Die deutsche Wirtschaft ist in sehr großem Maße vom Außenhandel abhängig. Das gilt sowohl für den Export, bei dem Deutschland zu den weltweit stärksten Ländern gehört, als auch hinsichtlich der Einfuhren.

Auch für Immobilien gilt der freie Handel und die Preise ergeben sich weitgehend durch Angebot und Nachfrage. Im gewerblichen Bereich ist das Interesse an Immobilien von der Investitionsbereitschaft der Wirtschaft abhängig. Das gilt z. B. für produzierende oder Handel treibende Firmen, die in die Ausweitung ihrer Unternehmen investieren. Wenn die Ausrüstungsinvestitionen der Firmen steigen, bewirkt das auch eine steigende Nachfrage nach Immobilien. Auch Finanzinvestoren und Immobilienhändler profitieren von einer solchen Entwicklung, denn bei diesen werden Gelder angelegt, die als Folge einer positiven Wirtschaftsentwicklung bei den Firmen als Gewinne anfallen. Eine große Rolle spielt dabei auch die Aussicht für die mittel- bis langfristige Entwicklung der Wirtschaft,

⁴⁰ vgl. Immobilienmarkt Deutschland, 2005, S. 10ff

denn Investitionen in Immobilien sind immer langfristig angelegt.

Eine positive Wirtschaftsentwicklung mit guten Zukunftsprognosen wirkt sich aber auch im privaten Wohnimmobilienbereich aus. Denn eine positive Wirtschaftsentwicklung führt zu größerer Sicherheit am Arbeitsplatz, zu höheren Einkommen und zur Verbesserung des Konsumklimas. Dann wachsen das Interesse und die Bereitschaft, in ein Eigenheim oder eine Eigentumswohnung zu investieren. Eine solche Investition bedeutet für einen langen Zeitraum von mehr als 10 oder sogar 20 Jahren eine nicht unerhebliche finanzielle Verpflichtung, die man nicht eingeht, wenn die Gefahr eines Arbeitsplatzverlustes droht. Denn in Deutschland – anders als in manch anderen Ländern – werden die Mehrzahl der Familien nur dann in ein Eigenheim oder eine Eigentumswohnung investieren, wenn die Aussicht besteht, an dem betreffenden Wohnort auf Dauer sesshaft zu werden.

Zu den Rahmenbedingungen, welche die Entwicklung des Immobilienmarktes mitbestimmen, gehören auch diverse steuerliche Aspekte bzw. Maßnahmen. Diese können aus unterschiedlichen Motiven heraus von den gesetzgebenden Institutionen initiiert worden sein. So wird die Möglichkeit einer verbesserten steuerlichen Abschreibung von Wohnimmobilien den Erwerb von Wohneigentum fördern. Eine solche Maßnahme hätte aber auch einen positiven Einfluss auf die Baukonjunktur als Folge eines stärkeren Wohnhausbaus.

Im gewerblichen Bereich könnten solche Zielsetzungen wie Ankurbelung der Bauwirtschaft oder Förderung der betrieblichen Investitionsbereitschaft mit der Folge der Steigerung der Zahl der Arbeitsplätze z. B. durch verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten erreicht werden. Dadurch würden sich die Zeiträume für die Refinanzierung solcher Investitionen verringern und damit die Gefahr, bei einer Umkehr der wirtschaftlichen Entwicklung auf hohen Schulden sitzenzubleiben.

Die o.g. Einflüsse durch die wirtschaftliche Entwicklung wirken sich besonders stark auf den Markt für Büroimmobilien aus. Die folgende Grafik zeigt, dass diese Büroimmobilien den weitaus größten Anteil in den Portfolios von Immobilieninvestoren ausmachen.

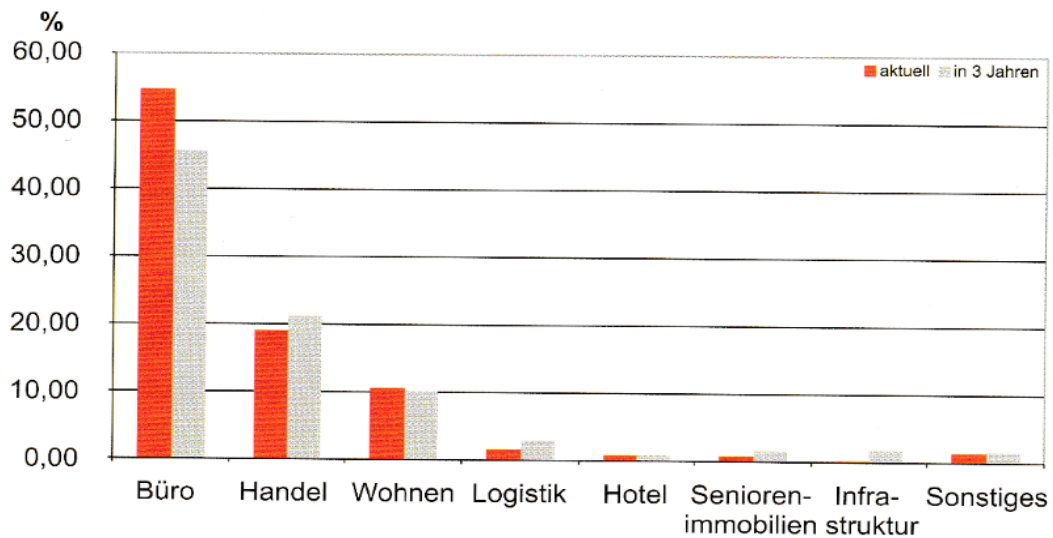


Abbildung 4: Nutzungsartenverteilung bei Immobilien-Portfolios 2006/2009⁴¹

4.2 Einflüsse der Steuergesetzgebung

Zu den steuerlichen Aspekten, die bei Investitionen im gewerblichen Bereich eine Rolle spielen, gehören auch die von den Unternehmen zu zahlenden Abgaben auf den Gewinn. Die dafür zu zahlende Gewerbesteuer ist eine kommunale Steuer und kann allein durch die Gemeinde festgelegt werden. Sie kommt auch nur der jeweiligen Gemeinde zugute und ist ein bekanntes Instrument speziell für kleinere Städte und Gemeinden, für Firmen die Ansiedlung ihres Betriebes oder Teilen davon auf dem Gemeindegebiet schmackhaft zu machen. Denn die Einnahmen aus der Gewerbesteuer stellen oftmals den größten Posten der Steuereinnahmen der Gemeinde dar. Der Nebeneffekt für die Gemeinde ist dann auch die Schaffung zusätzlicher Arbeitsplätze in der Gemeinde, was wiederum die Ansiedlung neuer Bürger fördern wird. Neben der Gewerbesteuer sind auch die Grundsteuer und die Grunderwerbssteuer wichtige Einnahmequellen der Gemeinden, wenn sie auch bei weitem nicht die Bedeutung haben wie die Gewerbesteuer.

Es gibt noch eine Reihe von weiteren steuerlichen Maßnahmen positiver und negativer Art, die sich auf den Immobilienmarkt auswirken, wie z. B. die Möglichkeit der Verlustverrechnung von Immobilieninvestitionen mit anderen Einkunftsarten oder Veränderungen

⁴¹ Anlageverhalten institutioneller Immobilieninvestoren

in den Spekulationsfristen, um die Möglichkeit zu verringern, eine Immobilie als Spekulationsobjekt mit negativem Einfluss auf die Preisstabilität zu missbrauchen.⁴² Auf diese Dinge soll aber hier nicht näher eingegangen werden.

Eine besondere Auswirkung auf den Immobilienmarkt in Ostdeutschland, die hier noch Erwähnung finden soll, hatten sowohl steuerliche Anreize als auch direkte Subventionen durch Zuschüsse zur Förderung der Investitionstätigkeit und der Industrieansiedlung in den neuen Bundesländern nach der Wiedervereinigung.

4.3 Einflüsse der demografischen Entwicklung

Sowohl für Wohn- als auch Gewerbeimmobilien ist die Entwicklung auf diesen beiden Märkten entscheidend von den Einflüssen der demografischen Entwicklung abhängig. Die Demografie oder Bevölkerungswissenschaft beschreibt Umfang, Zusammensetzung und räumliche Verteilung einer Bevölkerung.⁴³ Da es jedoch teilweise unterschiedliche Einflüsse auf diesen beiden Märkten gibt, sollen sie hier getrennt behandelt werden. Dabei wird bei den Gewerbeimmobilien speziell der Bereich der Büroimmobilien betrachtet.

4.3.1 bei Wohnimmobilien

Es muss nicht erläutert werden, dass der Bedarf an Wohnimmobilien unmittelbar mit der Bevölkerungsstruktur und deren Entwicklung zusammenhängt. Eine wachsende Bevölkerung braucht mehr Wohnraum (und umgekehrt) und die Zusammensetzung der Bevölkerung wird einen Einfluss auf den Wohnraumbedarf haben. Es ist allgemein bekannt, dass sich die Altersstruktur der Bevölkerung Deutschlands seit Jahrzehnten in der Weise verändert, dass der Anteil der Älteren immer größer wird – zu Lasten der Jüngeren. Die Gründe dafür sind vielfältig. Zum einen ist die Geburtenrate in Deutschland mit ca. 1,4 Kindern pro Frau weit unter dem Wert von 2,1 Kindern je Frau, was für ein Konstanthalten der Bevölkerungszahl erforderlich wäre.⁴⁴ Dazu kommt die immer höhere Lebenserwartung der Menschen. Die beiden weiter unten dargestellten sogenannten Bevölkerungspyramiden (die allerdings schon lange keine Pyramiden mehr sind, was der Idealfall wäre) zeigen deutlich, wie der Anteil der älteren Bevölkerung über 65 Jahre im Zeitraum von 1871 bis 2030 (Prognose) zuungunsten derjenigen unter 20 Jahren zugenommen hat. Obwohl die Werte für 2030 eine Prognose darstellen, kann man diese als

⁴² vgl. Immobilienmarkt Deutschland, 2005, S. 13

⁴³ vgl. Feichtinger, G., 1973, S. 13

⁴⁴ vgl. Demary, M., Voigtländer, M., 2005, S. 5

sehr genau ansehen, da die Personen, die 2030 z. B. im Alter von 20 Jahren sein werden, heute schon geboren sind. Mit dem Ausbruch einer Pestepidemie wie im Mittelalter, die diese Prognose stark verfälschen würde, ist wohl in keinem Fall zu rechnen. Wenn man somit die Bevölkerungsanteile der über 65-Jährigen in den beiden Jahren vergleicht, so wird deren Anteil an der Gesamtbevölkerung von 14 % auf 28 % gestiegen, derjenige der unter 20-Jährigen dagegen von 30 % auf 17 % gesunken sein. Damit kann man vermuten, dass sich der Wohnbedarf allein durch diese

Bevölkerung in Deutschland

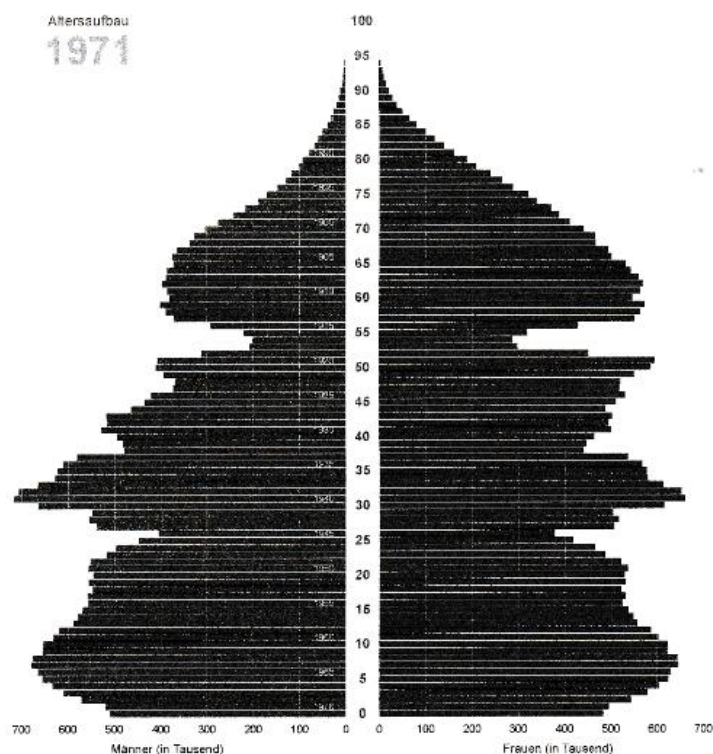


Abbildung 5: Altersaufbau der Bevölkerung in Deutschland 1970 im Vergleich mit der für 2030⁴⁵

⁴⁵ Statistisches Bundesamt 2015, <https://service.destatis.de/bevoelkerungspyramide>, eingesehen 28.01.2017

13. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland

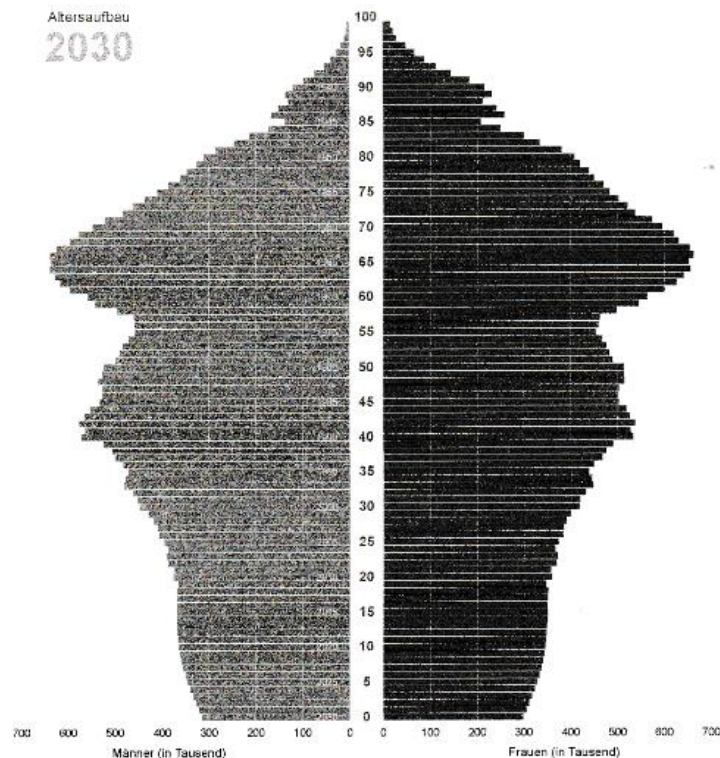


Abbildung 6: Altersaufbau der Bevölkerung in Deutschland 1970 im Vergleich mit der für 2030⁴⁶

Bevölkerungsentwicklung erheblich verändert hat und noch verändern wird. Tatsächlich hat sich dies schon in einer deutlichen Verringerung der Neubautätigkeit im Mehrfamilienwohnungsbau in den Jahren nach 2000 gezeigt.⁴⁷ Auch der höhere Anteil an älteren Menschen wird einen Einfluss auf die Art der nachgefragten Wohnungen haben (z. B. behindertengerecht).

Es gibt noch weitere Einflüsse auf den Wohnimmobilienmarkt, die mit demografischen Entwicklungen zusammenhängen. Zu nennen sind da z. B. Wanderungsbewegungen der Bevölkerung, Zuwanderung von anderen Ländern (aktuell die Flüchtlingssituation) und Entwicklung der Einkommenssituation, die in Hinblick auf die Privatinvestitionen in Wohnraum als Altersvorsorge oder Kapitalanlage eine Rolle spielen. Auf viel solche Zusammenhänge soll aber im Rahmen dieser Arbeit nicht eingegangen werden.

⁴⁶ Statistisches Bundesamt 2015, <https://service.destatis.de/bevoelkerungspyramide>, eingesehen 28.01.2017

⁴⁷ vgl. Demary, M., Voigtländer, M., 2005, S. 11ff

Diese Zusammenhänge haben auch dazu geführt, dass die Preise für Wohnimmobilien in den letzten 10 Jahren vor allem in den Großstädten stark zugenommen haben. Als Beispiel wird oft die Extremsituation in München mit bis zu 95 % Preisanstieg genannt.⁴⁸

4.3.2 bei Büroimmobilien

Die demografischen Entwicklungen haben auch Einfluss auf den Markt der Büroimmobilien, allerdings ist dieser wesentlich schwieriger zu analysieren. Entwicklungen, die dabei eine Rolle spielen, sind z. B. Arbeitsmarktreformen und die wirtschaftliche Entwicklung.⁴⁹ Auch die Frage der Entwicklung des Anteils von Frauen spielt dabei eine Rolle.

Die Einflüsse auf den Büroimmobilienmarkt sind im Übrigen von großen regionalen Unterschieden geprägt. Darauf wird aber in Kapitel 4.3 noch eingegangen

4.4 Parameter für die Situation auf den Immobilienmärkten

Für die Entwicklung auf den Immobilienmärkten ist eine Fülle von Einflüssen und Parametern verantwortlich, die jeweils in unterschiedlicher Weise positiv oder negativ auf die Situation dieses Marktes wirken. Im folgenden Kapitel sollen diese Einflüsse (hier als Parameter bezeichnet) vorgestellt und in ihrem Einfluss erläutert werden. Bei Berichten und Analysen von Immobilienmärkten werden stets – in Abhängigkeit von der jeweiligen Analyse bzw. Prognose – die zurückliegenden und/oder in der Zukunft liegenden Abhängigkeiten von einem oder mehreren dieser Parameter dargestellt. Da verschiedene dieser Parameter für unterschiedliche Bereiche des Immobilienmarktes unterschiedlich sind, werden sie im Folgenden für den Wohnimmobilienmarkt und den Markt für Büroimmobilien getrennt vorgestellt.

4.4.1 Bestimmungsgrößen bei Wohnimmobilien

Da die Wohnimmobilien fast ausschließlich von Privatmietern benutzt werden, liegt es nahe, dass mit dem privaten Bereich der Mieter in Zusammenhang stehende Kriterien neben anderen bei der Bewertung der Objekte eine wesentliche Rolle spielen. Die folgende Liste soll die wichtigsten Bereiche nennen, aus denen die Beurteilungskriterien kommen:

- Kriterien in Bezug auf Objekt und Lage

⁴⁸ vgl. Bild, 2016

⁴⁹ vgl. Demary, M., Voigtländer, M., 2005, S. 42

- Kriterien in Bezug auf Nutzungsmöglichkeiten
- Kriterien in Bezug auf die Eignung als Investitionsobjekt
- Kriterien in Bezug auf spezielle Risiken.

Kriterien in Bezug auf Objekt und Lage:

Fragt man einen Architekten nach den wichtigsten Kriterien für den Wert einer Einfamilienhaus-Immobilie, so nennt er mit großer Wahrscheinlichkeit die drei folgenden: Lage, Lage, Lage. Dies zeigt, dass die Lage eines solchen Objektes, und das gilt nicht nur für Eigenheime, sondern genauso gut für Mehrfamilienhäuser, von höchster Bedeutung für den Wert des Objektes ist. Wenn man also Vergleiche zwischen Objekten anstellen will, wird eine vergleichende Darstellung der Lage der Objekte innerhalb z. B. eines Stadtgebietes mit möglichst grafischer Darstellung der unterschiedlich zu bewertenden Wohngebiete erforderlich sein. Dazu ist auch eine Begründung für die unterschiedliche Bewertung der verschiedenen Zonen erforderlich. Die Bewertung wird z. B. von verschiedenen Faktoren abhängen:

- Art der Bebauung (nur Einfamilienhäuser, oder nur Mehrfamilienhäuser oder gemischt)
- Verkehrsanbindung bzgl. Straßennetz und öffentlichem Nahverkehr
- Dichte der Bebauung
- prozentualer Anteil der Grünflächen
- Nähe zum Stadtzentrum
- Einkaufsmöglichkeiten zur Deckung des täglichen Bedarfs etc.
- Nähe von Industrieanlagen.

Man erkennt schon, dass dies Kriterien sind, die sich gegenseitig stark beeinflussen, die aber alle in irgendeiner Weise mit der Lage zu tun haben. Im konkreten Fall wird es erforderlich sein, die einzelnen Punkte zu gewichten und z. B. mit Punktzahlen zu versehen, die dem jeweiligen Objekt zuzuordnen sind, um aus der Summe der Punkte eine Auswahl treffen zu können. Diese Punktsommen können aber auch gut für eine vergleichende Darstellung von Objekten in einer Stadt und deren Gewichtung etc. verwendet werden.

Neben diesen Lagekriterien sind weitere die Bausubstanz, der Renovierungszustand und damit auch die Frage, inwieweit die Gebäude und die Wohnungen (es werden hier

Einfamilienhäuser und Mehrfamilienhäuser zusammen betrachtet) modernen Ansprüchen genügen. Da wird z. B. ein wichtiges Kriterium die Art der Heizung und ihr technischer Zustand sein, denn Investitionen in diesem Bereich sind in der Regel nicht unerheblich. Zu diesem Thema gehört auch die Frage des Wärmeschutzes: Wurde das Gebäude schon energetisch saniert oder sind in diesem Bereich noch Investitionen erforderlich? Dabei würde auch eine Rolle spielen, inwieweit für solche Sanierungsmaßnahmen steuerliche Vorteile eingesetzt werden können.

Bei Wohnimmobilien steht neben den o.g. Kriterien der Wohnwert eines Objektes im Mittelpunkt. Denn für einen potenziellen Investor richten sich die wichtigsten Fragen nach Vermietbarkeit des Objektes, Höhe der möglichen Mieteinnahmen und der aus dem Objekt zu generierenden Rendite. Als Maß für die Höhe des Mietwertes sind aber wieder eine Reihe von Kriterien zu nennen:

- Baujahr des Gebäudes
- Größe der Wohnflächen
- Welche potenziellen Mieter kommen infrage (mehr Großfamilien oder eher Einzelpersonen)?
- Nähe zu Schulen und/oder Kindergärten oder Kitas
- Einkaufsmöglichkeiten zur Deckung des täglichen Bedarfs (war auch schon als Lagekriterium genannt worden)
- Ausstattung der Wohnungen (Sanitäreinrichtung, Küche, Balkon und dessen Ausrichtung, Einbaumöbel)
- Fahrstuhl
- Art der Heizung und Kosten dafür (energetische Sanierung)
- Quadratmeterpreis für die Miete
- Höhe der Nebenkosten (für Hausmeister, Garage, Grundsteuer etc.)
- Zusammensetzung der Mieter
- Stellflächen für PKW

Lage und Wohnwert werden in der Praxis immer zusammen zu betrachten sein, da sie sich teilweise überschneiden. Bei der Neuerrichtung von Wohnimmobilien in Form von Mehrfamilienwohnungen wird auch die Ausstattung und Wohnungsgröße zu einem gewissen Grad der Lage des Objektes angepasst werden. In einem Gebiet mit vorwiegend Sozialwohnungen wird man eher kein Objekt mit extrem hohem Wohnstandard und entsprechend hohem Mietpreis errichten, weil die für ein solches Objekt infrage kommende

Mieterklientel möglicherweise einer zu unterschiedlichen Bevölkerungsgruppe hinsichtlich des Einkommensniveaus zuzurechnen ist. Dies könnte aber ein Hindernisgrund bei der Vermietbarkeit der höherwertigen Wohnungen sein.

4.4.2 Bestimmungsgrößen bei Büroimmobilien

Bei den Büroimmobilien können die gleichen Bereiche wie bei den Wohnungsimmobilien aufgeführt werden, aus denen die Beurteilungskriterien kommen und, sie sollen hier noch einmal aufgelistet werden:

- Kriterien in Bezug auf Objekt und Lage
- Kriterien in Bezug auf Nutzungsmöglichkeiten
- Kriterien in Bezug auf die Eignung als Investitionsobjekt
- Kriterien in Bezug auf spezielle Risiken.

Allerdings sind die Einzelkriterien – wenn auch teilweise die gleichen – anders zu bewerten. Die Lage einer Büroimmobilie ist von sehr großer Bedeutung. Schließlich gehen in der Regel täglich viele Personen in einem solchen Gebäude ein und aus. Dies sind sowohl die dort tätigen Büroangestellten wie auch Kunden, Lieferanten, Geschäftspartner etc. Die Immobilie muss also möglichst nahe an dem Hauptgeschäftsviertel liegen und in jedem Fall gute Verkehrsanbindungen haben – und dies sowohl für die gute Erreichbarkeit mit Personenkraftwagen und dafür vorhandene Parkplätze (Tiefgarage) als auch für den öffentlichen Nahverkehr. Denn es ist davon auszugehen, dass viele der dort Beschäftigten nicht mit dem Auto kommen werden. Je nach Hauptverwendung der Immobilie muss aber ggf. auch die Erreichbarkeit mit Transportfahrzeugen gewährleistet sein.

Die Frage der Lage ist dabei eine sehr regional spezifische Forderung. Vor allem in den Großstädten gibt es mehrere „Unterzentren“ und möglicherweise mehrere Geschäftszentren mit unterschiedlichen Schwerpunkten. So gibt es Branchen, deren Bedarf an Büroflächen primär in den Stadtzentren liegen – in der Nähe von Banken und wichtigen Behörden. Andererseits sind meist in der Peripherie der großen Städte viele Gewerbe- und Industriezonen entstanden, in denen auch Dienstleistungsunternehmen mit Büroflächenbedarf gefragt sind. Da für die Bedeutung des Standorts einer Immobilie berücksichtigt werden muss, dass z. B. an Standorte in Großstädten hinsichtlich ihres Wertes und den Renditemöglichkeiten andere Maßstäbe anzulegen sind als bei Städten mit mittlerer oder kleiner Einwohnerzahl und wirtschaftlicher Bedeutung, wird bei Beurteilungen

und Analysen mit einer A-B-C-D-Klassifizierung der Standorte gearbeitet und Vergleiche werden stets innerhalb der jeweiligen Klasse aufgestellt.⁵⁰

Hinsichtlich der Nutzungsmöglichkeiten werden heute an Büroimmobilien hohe Ansprüche gestellt. Die räumliche Ausgestaltung und die Modernität, das Ambiente, spielen bei der Forderung an Bürogebäude eine zentrale Rolle, da sie auch immer ein Aushängeschild für die dort tätige Firma ist. Die technische Ausstattung insbesondere in Hinblick auf die modernen Kommunikationstechniken ist dabei bereits eine Selbstverständlichkeit. Dass Gebäude, die diesen Ansprüchen nicht genügen, offensichtlich als Investitionsobjekt wenig Chancen auf dem Immobilienmarkt haben, kann man bereits daran messen, dass immer öfter alte Bürogebäude in den Innenstädten durch Abriss verschwinden, um neuen modernen Gebäuden Platz zu machen. Hinsichtlich der Nutzungsmöglichkeit und auch des Bedarfs spielt auch die Zahl der Büroarbeitsplätze in einer Stadt und deren Entwicklung eine Rolle. So findet sich in der bereits zitierten Studie „Immobilienmarkt Deutschland, Analysen und Prognosen 1999 – 2004“ in den Einzelberichten über die Immobilienmärkte der wirtschaftlichen Zentren in Deutschland wie z. B. Frankfurt, Düsseldorf, München etc. jeweils auch eine Grafik über die Entwicklung der Bürobeschäftigten, von denen ein Beispiel die folgende Abbildung zeigt:

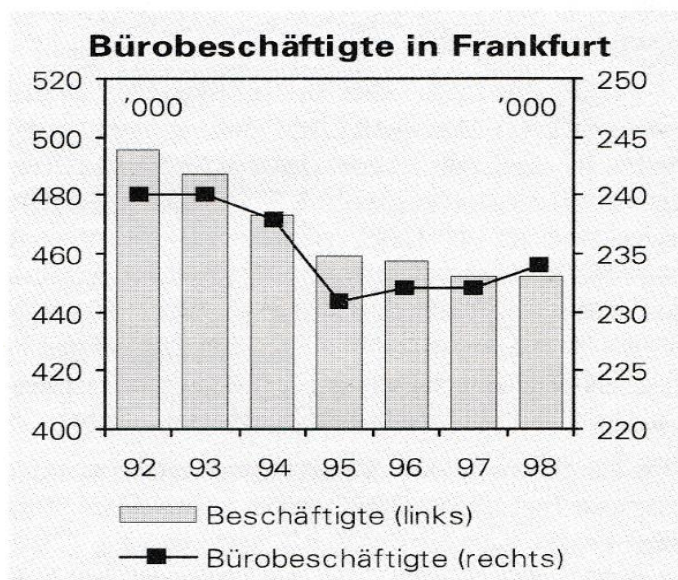


Abbildung 7: Bürobeschäftigte in Frankfurt⁵¹

⁵⁰ vgl. Demary, M., Voigtländer, M., 2009, S. 42

⁵¹ Immobilienmarkt Deutschland, Analysen und Prognosen 1999 – 2004

Aber zur Beurteilung als Investitionsobjekt sind eine Reihe weiterer Kennziffern von Wichtigkeit und sie tauchen regelmäßig in Analysen über Immobilienmärkte in den Geschäftszentren der großen Städte auf. Dazu gehören in erster Linie die Größen, die für die Beurteilung der wirtschaftlichen Qualität maßgebend sind, wie z. B. die Erwerbskosten je m² Nutzfläche, die je m² erzielbaren Mieten bzw. deren Bandbreite, die Durchschnittsmiete etc. Aber wichtige Punkte sind auch die Beurteilung des Objektes in Hinblick auf das Umfeld und die Konkurrenzsituation mit Aussagen über Prozentzahl des Flächenleerstandes und Informationen über im Bau befindliche Anlagen und deren Fertigstellungsgrad. Bei einem Neubau muss die bauende Firma zunächst investieren und es ist eine wichtige Frage, nach welcher Zeit die erste Rendite erzielt wird. Auch bei der Vermarktung des neuen Objektes ist Schnelligkeit erforderlich bei der Suche nach Mietern und das Wissen über die Situation der Konkurrenz ist wirtschaftlich von Bedeutung.

Die Beurteilung der Risiken kann ein weites Feld sein, die bei jeder Prognose abzuschätzen ist. Hier spielen Fragen zur politischen Situation im Land bzw. der Gemeinde eine Rolle, die Aussichten bezüglich der gesamtwirtschaftlichen Situation und Entwicklung oder Beurteilungen des oder der Mieter, um nur einige Beispiele zu nennen.

5 Analyse von Immobilienmarktprognozen

5.1 Marktberichts Aufbau und Indikatorendarstellung der Finanzdienstleister

Nachfolgend sollen die drei betrachteten Unternehmen kurz vorgestellt werden. Anschließend wird ein Überblick zu Marktberichts Aufbau und eine Übersicht zu den verwendeten Indikatoren gegeben.

5.1.1 Colliers International

Colliers International ist ein national und international tätiges Dienstleistungsunternehmen in den Bereichen des Verkaufs und der Vermietung von Büro-, Einzelhand-, Hotel-, Industrie-, Logistikimmobilien sowie Fachmärkten, Grundstücken und Wohnimmobilien. Des Weiteren besitzen sie auch Abteilungen für Immobilienbewertung und das Consulting sowie die Betreuung von betrieblichen Unternehmen für das Immobilienmanagement. Das börsennotierte Unternehmen beschäftigt über 16000 Mitarbeiter in 554 Büros in 66 Ländern weltweit.⁵²

a. Aufbau und Layout/ Design

Auch das Design der Quartalsberichte hat sich im Verlauf der Jahre verändert, was grundsätzlich für das Unternehmen spricht. Neuere und modernes Design spricht für eine Aktualität in allen Unternehmensbereichen sowie einer internen betrieblichen Weiterentwicklung.

Colliers International veröffentlicht zum einen quartalsweise Marktberichte bzw. Marktanalysen für die Bürovermietung und den Investmentmarkt München. Zum anderen veröffentlicht das Unternehmen einen Jahresmarktbericht.

⁵² online verfügbar: <https://www.colliers.de/unternehmen/> (abgerufen am 12.01.2017)

Die quartalsweise erscheinenden Berichte sind vom Umfang her kürzer gehalten als der Jahresbericht. Darüber hinaus beinhaltet der Jahresbericht noch zusätzliche Informationen und Kennziffern um eine noch höhere Transparenz um erweiterte private oder betriebliche Marktanalysen bzw. Prognosen sicherzustellen.

Beginnend mit dem 1. Quartalsbericht von 2015⁵³ werden der genaueren Analyse schon einige Daten und Informationen vorweggenommen. Dabei werden vor allem die wichtigsten Werte und Kennziffern, die verantwortlich sind für die Entwicklung des Büroimmobilienmarktes Münchens, aufgegriffen. Teilweise sind diese Wertveränderungen in Prozent zum Vergleich zum Vorjahr angegeben, teilweise auch als Veränderung zum Vorjahr in Prozent sowie dem genauen Wert (z.B. Preis in Euro im aktuellen Jahr), teilweise aber auch der aktuelle Wert in Prozent plus einer Erklärung bzw. Erläuterung zu dem fallenden oder steigendem Trend, angegeben. Auch werden allgemeinere Fakten zum Investitions- und Anlagestandort München bekannt gegeben.

Der 3. Quartalsbericht von 2016⁵⁴ hingegen verzichtet auf die Erwähnung von den wichtigsten Daten und Fakten schon in der „Überschrift“ und begibt sich direkt in die Analyse. Dies kann hinsichtlich der Gesamttransparenz des Berichtes als positiv angesehen werden, da noch so kurz und prägnant die Informationen vor dem Bericht auch sind, sie aus dem Kontext gerissen werden.

Wenn der der Flächenumsatz des Büroimmobilienmarktes Münchens um 12% im Vergleich zum Vorjahr gestiegen ist, kann daraus resultierend noch nicht darüber geurteilt werden ob sich dies nur aus einer erhöhten Anzahl von Vermietungen an Firmen oder gleichzeitig auch aus einem erhöhten Anteil von Eigennutzern ergibt. Daher scheint es durchaus sinnvoll solche Fakten erst im Verlauf der Analyse im Kontext der Gesamtanalyse darzustellen.

Im Jahresmarktbericht 2016/2017 für den Vermietungsmarkt für Büroimmobilien München von Colliers International wird anfangs noch die Stadt München und ihre wirtschaftlich relevanten Daten aufgeführt. Hierbei bedient sich Colliers International u.a. der statistischen Landesämter und der Bundesagentur für Arbeit. Dabei wird die Einwohnerzahl sowie die Anzahl der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten Münchens, die Fläche

⁵³ online verfügbar: https://www.colliers.de/wp-content/uploads/2015/12/buerovermietung-investment_muenchen-Q1-2015.pdf (abgerufen am 20.12.2016)

⁵⁴ Online verfügbar: https://www.colliers.de/wpcontent/uploads/2016/10/Immobilienmarkt_M%C3%BCnchen_Q3_2016-Colliers.pdf

der Landeshauptstadt, die Arbeitslosenquote, der Steuerhebesatz und das verfügbare Pro-Kopf Einkommen, aufgelistet.

Außerdem enthält der Jahresmarktbericht eine tabellarische Aufzählung von den sog. „Fast Facts“ zur Bürovermietung in München.

Darin enthalten sind der Flächenumsatz, der Vermietungsumsatz, die Spitzenmiete und die Durchschnittsmiete sowie die Leerstandsquote und der Flächenbestand der Stadt.

b. Büroflächenumsatz:

Beide Quartalsberichte sowie der Jahresmarktbericht beginnen mit der Analyse des Flächenumsatzes, da dieser einer der wichtigsten Faktoren ist, um Aussagen über die Entwicklung des Büroimmobilienmarktes Münchens zu treffen. Sowohl die Quartalsberichte Q1 2015 und Q3 2016 als auch der Jahresmarktbericht 2016/2017 geben genaue Daten über die Anzahl der vermieteten Flächen in Quadratmeter. Außerdem wird auch der genaue Wert in Prozent sowie der Flächenumsatz genannt, der den Anteil an Eigennutzern vom Gesamtflächenumsatz widerspiegelt.

Weiter wird auch in allen Marktberichten direkt Bezug auf entweder das Vorquartal, den gleichen Zeitraum im VJ, zur Dynamik im letzten Jahr oder aber der Vergleich zu den letzten Jahren, genommen.

Danach erfolgt eine Aufteilung der Abschlüsse in Segmente verschiedener Flächengrößen. Colliers International unterteilt die Segmente in Flächengrößen über 5000m², zwischen 2001m² und 5000m², zwischen 1001m² und 2000m², zwischen 501m² und 1000m² und der Flächen unter 500m².

Ein Schaubild zeigt in welchem Flächensegment wieviel Quadratmeter (in Tsd.) Bürofläche umgesetzt wurde und die jeweilige dazugehörige Anzahl an Abschlüssen die damit verbunden sind. Hinzu werden auch Angaben über Prozentsätze aller einzeln betrachteten Segmente am Gesamtflächenumsatz gemacht. Ein besonderes Augenmerk wird hier vor allem auf die Flächen über 5000m² gelegt. Diese werden nicht nur von wichtigen Großunternehmen gemietet, sondern bilden auch den höchsten Anteil am Gesamtvolumen des Flächenumsatzes. Bei einigen dieser Flächen ab 5000m² sowie den seltenen Fällen von Anmietungen über 10000m² Fläche werden auch das Unternehmen bzw. der Mieter namentlich genannt. Dies erfolgt wahrscheinlich auf Grund des allgemeinen Interesses an der Vermietung solcher Großflächen.

Zudem wird der Verlauf des Büroflächenumsatzes in Tsd. gezeigt, wobei die Quartalsberichte links inklusive der Eigennutzer gezeigt wird und der Jahresmarktbericht den Anteil der Eigennutzer zusätzlich nochmal isoliert aufzeigt.

Außerdem enthält der Jahresbericht von Colliers International noch eine Abbildung in der Angaben zum Flächenumsatz im Hinblick auf verschiedene Branchen gemacht werden. Dabei ist die Unterteilung auf die relevantesten fünf Branchen beschränkt. Diese sind Beratungsunternehmen, Information und Telekommunikation, verarbeitendes Gewerbe, Bau und Immobilien sowie öffentliche Verwaltung und soziale Einrichtungen.

Die verschiedenen Branchen sind mit ihrem Flächenumsatz (in Tsd.) sowie des jeweiligen Prozentsatzes am Gesamtflächenumsatz angegeben.

c. Leerstand und Neubau

Der Leerstand wird als weiterer Faktor für die Entwicklung auf dem Büroimmobilienmarkt München aufgegriffen. Colliers International macht in seiner Jahresmarktanalyse dabei konkrete Angaben wieviel Quadratmeter Bürofläche aktuell zur Anmietung verfügbar wäre. Des Weiteren werden Auskünfte über die prozentuale Abnahme der Leerstandsquote im Vergleich zum Vorjahr getroffen. Anschließend werden vor allem in den Quartalsberichten Gründe und Anmerkungen dazu geliefert, weshalb sich die Leerstandsquote verringert hat.

Im Verlauf wird bezüglich der Leerstandsquote eine grobe Unterteilung zwischen Stadtgebiet und Umland vorgenommen, um zu sehen wie sich beide Teilgebiete entwickelt haben. Hier werden genaue Daten angegeben bzgl. der Fläche des Leerstandes (in m²) und der Leerstandsquote (in Prozent).

Kurz werden noch die Teilmärkte mit der niedrigsten bzw. den höchsten jeweiligen prozentualen Leerstandsquote benannt, bevor der Marktbericht wieder Begründungen und Aussichten für verschiedene Teilmärkte liefert.

In diesem Zusammenhang geht der Marktbericht von Colliers International auch genauer auf das Verhältnis zwischen Leerstand und geplanten neuen Büroflächen in München ein. Hierbei wird die Zahl der fertiggestellten Bürofläche genannt um sie in Verhältnis zum langjährigen Durchschnittswert zu setzen. Dabei ergeben sich weitere Informationen hinsichtlich dem Verhältnis zwischen Fertigstellungen und Flächenabsorption.

Zuletzt wird noch ein kleiner Ausblick auf die voraussichtlichen neu errichteten Büroflächen und die davon schon verplanten bzw. vermieteten Flächen im kommenden Jahr gegeben, um die Kernaussage, dass zu wenig neu erbaute Bürofläche im Stadtgebiet der allgemeinen Flächenknappheit gegenübersteht, noch weiter zu stützen. Diese These wird auch durch weitere Beispiele unterstrichen. Insbesondere Unternehmen die größere Flächen anmieten wollen, sich mittlerweile größtenteils auf das Umland verteilen.

d. Mieten

In den Quartalsberichten und auch im Jahresbericht von Colliers International werden Angaben zu Durchschnitts- und Spitzenmieten gemacht. Die Quartalsberichte veranschaulichen die Entwicklung der beiden Komponenten in einer Abbildung, die bis in das Jahr 2011 zurückreicht. Außerdem befindet sich in den Quartalsberichten noch eine Übersicht über den prozentualen Anteil der Mietpreisklassen an der gesamten Vermietungsleistung. Unterteilt wird dabei in die Klassen bis 10€/m², zwischen 10,01€/m² und 12,50€/m², zwischen 12,51€/m² und 15€/m², zwischen 15,01€/m² und 17,50€/m², zwischen 17,51€/m² und 20€/m² sowie über 20€/m². Der Jahresmarktbericht gibt in seiner Übersichtstabelle noch die erzielbaren Mietpreisspannen und die Durchschnittsmiete für die Teilmärkte im Zentrum und dem Stadtgebiet an. Außerdem ist der Verlauf der Spitzen- und Durchschnittsmiete vom Jahr 2012 bis in das Jahr 2016 aus einer Abbildung abzulesen.

5.1.2 BNP Paribas Gruppe

BNP Paribas ist eine weltweit tätige Bank die alle Geschäftsfelder des Bankensektors umfasst. Zwei Kerngeschäftsfelder bilden die Säulen des Erfolges. Die erste Säule ist der Bereich des Retail Banking & Services und die Zweite ist das Institutional Banking.

Von ihren fast 200.000 Tsd. Mitarbeitern in 74 Ländern sind ca. die Hälfte in ihrem Hauptmarkt in Europa angesiedelt.⁵⁵

⁵⁵ online verfügbar: <http://www.bnpparibas.de/de/bnp-paribas/> (abgerufen am 03.01.2017)

a. Aufbau und Layout/ Design

Die BNP Paribas Real Estate Gruppe veröffentlicht quartalsweise Marktberichte und einen halbjährlichen Cityreport zum Büroimmobilienmarkt München. Dabei sind die Quartalsberichte Q1 2016⁵⁶ und Q3 2016⁵⁷ vom Aufbau und Design exakt identisch. Die wichtigsten Informationen und Analysen sind auf jeweils zwei Seiten übersichtlich zusammengefasst. Lediglich der Cityreport ist deutlich ausführlicher und bietet auf sechs Seiten zusätzliche Informationen, Perspektiven sowie einer Teilgebietskarte vom Standort München.

b. Büroflächenumsatz

Die beiden Quartalsberichte sowie der Cityreport für den Büroimmobilienmarkt München gibt den genauen Wert in Quadratmeter für den gesamten Flächenumsatz für das Quartal bzw. für das vergangene Jahr an. Weiter betrachten die Berichte den angegebenen Wert und stellen ihm den zehnjährigen Durchschnittswert gegenüber. Die Quartalsberichte nehmen darüber hinaus noch Bezug auf Vorjahreswert um den aktuellen Wert noch besser einordnen zu können. Dabei werden alle Angaben der jeweiligen Abweichung in Prozent aufgeführt.

Anschließend wird der Flächenumsatz des Münchner Büroimmobilienmarkt noch in das deutschlandweite Ranking, welches nach Höhe des Flächenumsatzes einstuft, eingeordnet. Dies verdeutlicht nochmals die Relevanz und den hohen Rang des Büroimmobilienstandorts Münchens

Nun wird der Flächenumsatz am Standort München noch genauer betrachtet. Dabei gibt die BNP Paribas Datenangaben in Prozent vom gesamten Flächenumsatz an. Es wird

⁵⁶ Online verfügbar: https://www.realestate.bnpparibas.de/upload/docs/application/pdf/2016-04/2016q1_bnppre_aag_buero_munchen_de.pdf?myDate=&endDate=&dateSince=&dateSince user=&dateType=pdate&endYear=&cids=uat_20861&cids=&types=ReCoResearch&beginMonth=&text=&wrk-spc=cfo4_15509&searchResearch=true&endMonth=&dateSince_unit=&beginDay=&beginYear=&other-Countries=false&csrftoken=wqdKAuxkwfzBdoFv&=Suche&portletDomId=cfo4_15951_0_cfo4_15950_0_cfo4_15949_1_cfo4_15948_3_cfo4_15947_0_cfo4_15946_0&id=cfo4_15951&portletId=cfo4_15946&hreflang=de (abgerufen am 12.01.2017)

⁵⁷ Online verfügbar: https://www.realestate.bnpparibas.de/upload/docs/application/pdf/2016-10/2016-q3_bnppre_aag_buero_munchen_de.pdf?id=p_1675204&hreflang=de (abgerufen am 12.01.2017)

vor allem das periphere Umland sowie die Citylagen mit dem höchsten Anteil vom Gesamtumsatz näher begutachtet. Hierbei werden auch noch flächenmäßig große Abschlüsse in den erwähnten Regionen genannt, die einen großen Teil zum Flächenumsatz beigesteuert haben.

Zur Veranschaulichung ist den beiden Quartalsberichten sowie dem Cityreport noch eine Tabelle angeheftet welche die Entwicklung des Flächenumsatzes während der letzten zehn Jahre aufzeigt. Dabei ist in den Quartalsberichten zusätzlich farblich abgetrennt wieviel des Flächenumsatzes im betrachteten Quartal umgesetzt worden ist und wieviel des gesamten Umsatzes auf die anderen Quartale zurückfällt. Der Cityreport hingegen trennt den Umsatz des aktuell betrachteten ersten Halbjahres und des zweiten Halbjahres farblich voneinander.

Im nächsten Schritt werden die Flächenumsätze, in prozentualen Wert vom Gesamten, verschiedenen Branchen zugeteilt. Der Cityreport teilt dabei in Öffentliche Verwaltung, Beratungsgesellschaften, sonstige Dienstleistungen, IuK Technologien, Gesundheitswesen, Industrie- und Bauunternehmen, Handel, Medien & Werbung, Banken & Finanzdienstleister und Sonstige ein. Die Quartalsberichte nehmen eine abgespeckte Version der Einteilung vor, indem sie teilweise einige Gesellschaften und Dienstleistungen zusammenführen.

Im Cityreport werden ausschließlich die Abschlüsse in Prozent der verschiedenen Größenklassen des Flächenumsatzes genauer betrachtet. Hierbei wird in die Flächengrößen über 10000m², zwischen 5001m² und 10000m², zwischen 2001m² und 5000m², zwischen 1001m² und 2000m², zwischen 501m² und 1000m², zwischen 201m² und 500m² sowie unter 200m² unterschieden. Dabei gibt die BNP Paribas die Werte des aktuellen Halbjahres, sowie als Vergleichswert die des letzten Halbjahres als Prozentsatz in einem Balkendiagramm an.

c. Leerstand

Auch der Indikator Leerstand wird den Quartalsberichten sowie dem Cityreport aufgeführt. Alle Marktberichte geben den genauen Wert der Leerstandfläche in Quadratmeter an und geben zusätzlich die Wertveränderung zum vergleichbaren Vorjahreszeitraum in Prozent an. Des Weiteren zeigt ein Balkendiagramm die Entwicklung des Leerstands am Büroimmobilienmarktes München für die letzten zehn Jahre. Hierbei wird beim Leerstand noch weiter differenziert. Es ist nicht nur ersichtlich wieviel Fläche an Leerstand vorhanden war, sondern auch in welchem Marktsegment diese aufgetreten sind. Die

Leerstände werden in moderner Leerstand, normalen Leerstand und modernen Leerstand unterteilt. Weiter können in der Übersichtstabelle am Ende des Cityreports die Gesamtwerte des Leerstands in allen Teilmärkten Münchens abgelesen werden. Auch die Anzahl an Fläche, die als Erstbezug ausgewiesen ist, ist hier übersichtlich dargestellt. Darüber hinaus geht der Cityreport noch etwas näher auf das wichtigste Marktsegment, den modernen Leerstand, ein. Hier wird der prozentuale Anteil Münchens an modernem Leerstand in die Reihenfolge der Top-6 Standorte in Deutschland eingeordnet.

d. Bauvolumen

Die BNP Paribas gibt bei ihren Marktberichten nicht nur den Gesamtwert der Flächen im Bau an, sondern gibt auch an wie viele Quadratmeter davon noch im Bau oder schon verfügbar sind. Dies erfolgt in einem Balkendiagramm das die Entwicklung der Flächen im Bau der letzten zehn Jahre aufzeigt. Hier wird auch ersichtlich welchen Anteil die beiden Segmente von der Gesamtfläche im Bau haben. Eine noch ausführlichere Darstellung befindet sich in der Übersichtstabelle wo die Verfügbarkeit von Flächen bis Juni des kommenden Jahres und ab Juli des kommenden Jahres einsehbar ist. Außerdem wird eine Summe aus den den Leerstandsflächen und den schon verfügbaren Flächen angegeben, umso die Gesamtanzahl an verfügbaren Büroflächen am Standort München zu zeigen.

Die Quartalsberichte und auch der Cityreport nehmen bei ihren Werten auch direkten Bezug auf das Vorjahr bzw. auf den Vorjahreszeitraum um so weitere Informationen für Prognosen und Trends aufzuzeigen.

e. Mieten

Im Bereich der Mieten wird ein besonderes Augenmerk auf die Entwicklung der Spitzenmiete gelegt, da diese gerade in München im Verlauf der letzten Jahre ein Höhen angenommen hat. Daher enthalten die Marktberichte auch einen gesonderten Graphen der sich nur mit der Entwicklung der Spitzenmiete in der bayrischen Landeshauptstadt befasst. Die Preise sind dabei in Euro pro Quadratmeter angegeben und werden gerade im Cityreport auch mit den Vorjahrespreisen verglichen.

Die Höchstpreise und zusätzlich die Durchschnittspreise aller Teilmärkte sind in der Übersichtstabelle des Cityreports einzeln aufgezählt.

5.1.3 CBRE

CBRE ist ein Immobiliendienstleister im Bereich der Gewerbeimmobilien mit über 70.000 Tsd. Mitarbeiter in 400 Büros weltweit. Auf den Umsatz im vergangenen Jahr bezogen, ist CBRE das größte internationale Dienstleistungsunternehmen in diesem Bereich. Der Tätigkeitsbereich umfasst die Felder Asset Services, Capital Markets, Vermietung, Valuation, Corporate Services, Research ,Retail, Investment Management, und Building Consultancy.⁵⁸

a. Aufbau und Layout/ Design

CBRE veröffentlicht quartalsweise Marktberichte, wobei der Quartalsbericht Q4 2016⁵⁹ als Jahresbericht, sowie einen Spezial Research Report Deutschland der auch Informationen zum Büroimmobilienstandort München enthält. Der Marktbericht Q4 2016 beginnt mit Auskünften über die wichtigsten Indikatoren und deren Entwicklung im Vergleich zum Vorquartal. Die Kennziffern Flächenumsatz (in m²), die Spitzenmiete (in €/m²), die Leerstandsrate (in %) sowie den Fertigstellungen (in m²) werden hierbei aufgeführt. Die Entwicklung zum Vorquartal wird mit Pfeilen, jeweils nach oben oder unten gerichtet, angezeigt. Außerdem sind relevante Erkenntnisse und „Fast Facts“ über u.a. die Spitzenmiete und den Büroflächenumsatz der Hauptanalyse vorweggenommen.

Des Weiteren wird ein kurzer Überblick über die wirtschaftliche Lage Deutschlands gegeben bei der die für den Immobilienmarkt relevante Daten aufgegriffen und hinsichtlich ihrer kausalen Wirkung für die Entwicklung des Immobilienmarktes erläutert werden. Auch die Arbeitslosenquote in München für den aktuellen Monat, sowie der prozentualen Veränderung zum Vorjahresmonat, werden vorneweg genannt.

b. Büroflächenumsatz

Zunächst gibt CBRE den gesamten Büroflächenumsatz wie auch den prozentualen Anteil der von Eigennutzer verwendeter Fläche für den Standort München an. Auch die Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr wird prozentual ausgedrückt. Außerdem wird der

⁵⁸ online verfügbar: http://www.cbre.de/de_de/about_cbre/ (abgerufen am 05.01.2017)

aktuelle Wert des Büroflächenumsatzes historisch mit einigen Einzelercheinungen was die Werte betrifft verglichen um den aktuellen Wert noch präziser deuten zu können.

Um den Parameter Büroflächenumsatz noch genauer zu spezifizieren enthält der Marktbericht auch ein Balkendiagramm, welche die Entwicklung des Flächenumsatzes bis in das Jahr 2005 abbildet. Auch kann dort, durch farbliche Trennung, abgelesen werden in welchem Quartal wieviel und in welchem Jahr wieviel Quadratmeter Bürofläche umgesetzt wurde.

Analog dazu enthält der Marktbericht noch ein Balkendiagramm auf dem der Flächenumsatz des aktuellen Jahres für die fünf wichtigsten Teilmärkte Stadtgebiet Süd-West, Innenstadt Süd-Ost, Umland Nord-Ost, Innenstadt Nord-Ost und Stadtgebiet Nord-Ost aufgeführt ist. Danach werden noch das Umland Münchens und das Stadtgebiet München im Hinblick auf die Entwicklung des Flächenumsatzes im Vergleich zum Vorjahr, unterschieden. In diesem Zusammenhang werden einige Großprojekte genannt die maßgeblich für diese Entwicklung mitverantwortlich waren.

Letztendlich bildet der Marktbericht der CBRE die relevantesten fünf Branchen ab und zeigt den jeweiligen Flächenumsatz in Prozent der gesamten umgesetzten Bürofläche. Die zwanzig Arbeitsfelder werden dabei in Industrie und Bau, IT, Berater, Öffentliche Dienste, Sonstige Dienstleistungen und Restliche Branchen zusammengefasst.

c. Mieten

Der Marktbericht der CBRE geht sowohl auf die Spitzen- und Durchschnittsmiete als auch auf Mietpreisspannen in diversen Teilmärkten ein. Dabei sind Spitzen- und Durchschnittsmiete jeweils in €/m² angegeben. Weiter wird deren Abweichung zum Vorjahreszeitraum in Prozent angegeben. Diese Entwicklung wird durch weitere Auskünfte und Begründungen weshalb sich die Werte innerhalb des letzten Jahres dahingehend entwickelt haben ergänzt. Außerdem kann in einer Abbildung der Verlauf der Spitzen- und Durchschnittsmieten bis zurück in das Jahr 2007 abgelesen werden.

In einer anderen Abbildung sind die bedeutungsvollsten Teilmärkte Innenstadt Zentrum, Innenstadt Nord-Ost, Innenstadt Nord-West, Stadtgebiet Nord-Ost und Innenstadt Süd-West aufgeführt. Die verschiedenen Teilmärkte sind mit ihrer jeweiligen Mietpreisspanne und der dazugehörigen gewichteten Durchschnittsmiete angegeben.

d. Leerstand

Der Marktbericht von CBRE enthält die genau Angabe in Quadratmeter für den Büroflächenleerstand am Standort München. Dieser Angabe hinzugefügt ist auch die prozentuale Abweichung im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Darüber hinaus ist auch der Wert der Leerstandsquote (in %) einschließlich der Veränderung zum Vorjahreszeitraum aufgeführt. Diese Veränderung wird in Basispunkten angegeben.

Zur Einordnung der Werte ist im Zusammenhang mit dem Leerstand im Marktbericht noch eine Abbildung beigefügt, die sowohl die Entwicklung des Büroflächenleerstands (in m²) als auch der Leerstandsquote (in %) enthält. Der Verlauf der beiden Werte ist bis zum Jahr 2007 zurückzuverfolgen. Zuletzt enthält das Schaubild noch eine Gerade, die den zehnjährigen Durchschnittswert der Leerstandsrate in Prozent angibt.

e. Bauvolumen und Pipeline

Das Volumen der fertiggestellten Büroflächen für das Jahr 2016 werden in Quadratmeter angegeben. Eine zusätzliche Abbildung bietet Aufschluss über die Entwicklung der fertiggestellten Büroflächen bis zum Jahr 2007. Im Schaubild mitinbegriffen ist eine Büroflächenpipeline die vom Jahr 2017 bis zum Jahr 2019 reicht.

Sie veranschaulicht die Verfügbarkeit an Büroflächen für die Zukunft, bei welchen teilweise schon Verträge für die Nutzung geschlossen wurden. CBRE trennt in ihrer Darstellung farblich Büroflächenfertigstellungen nach spekulativer Nutzung, vorvermieteter Nutzung und Eigennutzeranteil. Die verschiedenen Nutzungsarten können mit dazugehörigen Fertigstellungsvolumen (in m²) einzeln abgelesen werden. Außerdem enthält die Abbildung noch eine Gerade die den zehnjährigen Durchschnittswert für die Fertigstellungen des Büroimmobilienmarktes München wiedergibt.

f. Transaktionsvolumen und Spitzenrendite

Das Transaktionsvolumen nach Nutzungsart geht auch in die Bearbeitung des Marktberichtes von CBRE ein. Dabei werden die jährlichen Transaktionsvolumina der vergangenen drei Jahre mit den jeweiligen Marktsegmenten in einer Abbildung aufgeführt. Unter die Marktsegmente fallen Büros, Einzelhandel, Hotel, Logistik & Produktion, sonstige Nutzungen und Grundstücke. Erkennbar sind damit die Prozentsätze der einzelnen Marktsegmente vom gesamten Transaktionsvolumen. Auch der Verlauf der zu erzielenden Spitzenrendite (in %) der letzten zehn Jahre ist in einem Schaubild aufgeführt.

5.2 Kritische Gegenüberstellung und Bewertung der Marktbericht-anbieter

Um über die Effizienz der verschiedenen Marktberichte fundierte Aussagen treffen zu können, wird im Folgenden ein Vergleich vorgenommen. Gegenübergestellt werden dabei die Kernaussagen und relevanten Aspekte bzgl. Datenbeschaffung, Erscheinungshäufigkeit, Darstellungsformen, spezifische Parameter, Angebot- Nachfrage-Bewertung sowie die Einbeziehung der Indikatoren.

Die Aussagekraft und Ausarbeitung der einzelnen Marktberichte werden anhand folgenden Punktesystems bewertet (Tabelle 1):

Tabelle 1: Bewertungssystem der Marktberichte

Anzahl der Punkte	Interpretation der Punkteanzahl
1	„keine ausreichende Bearbeitung“
2	„ausreichende Bearbeitung“
3	„gute Bearbeitung“
4	„sehr gute Bearbeitung“
5	„hervorragende Bearbeitung“

a. Quellen und Daten

Die Daten der Marktberichte der drei Dienstleister stammen alle größtenteils aus Primärquellen, wobei diese zusätzlich mit externen Immobilienstudien sowie zusätzlichen Informationen von anderen Dienstleistungsunternehmen (Gebäudeversicherungen, Gebäudeverwaltungsunternehmen, Banken) und Behörden (u.a. Bauamt, Statistische Landesämter, Bundesagentur für Arbeit) ergänzt werden. Der Marktbericht von Colliers International enthält als einziger noch wirtschaftlich relevante Daten für den Standort München.

Diese umfassen die genaue Einwohneranzahl, die Fläche, die Anzahl der Sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten, die Arbeitslosenquote, der Gewerbesteuerhebesatz

und das verfügbare Pro-Kopf Einkommen. Dies erscheint dahingehend erwähnenswert, da diese Angaben indirekt auch einen großen Einfluss auf den Büroimmobilienmarkt haben. Insbesondere für den Kunden sind diese Fakten auch von essentiellen Wert. Zum einen muss er diese nicht separat heraussuchen bzw. beantragen und zum anderen sind diese nützlich bei eigenen Gedankengängen und Analysen während der Bearbeitung des Berichtes.

Auch für das Gesamtverständnis und der Einordnung des Marktberichtes sind derartige Daten durchaus förderlich. Anhand des im deutschen Bundesvergleiches deutlich erhöhten Pro-Kopf Einkommens in München, können die hohen Durchschnittswerte für ein Quadratmeter Bürofläche oder eine so extrem hohe Spitzenmiete in Teilgebieten viel deutlicher erklärt werden.

Im Folgenden visualisiert die Tabelle 2 die Ausarbeitung und Aussagekraft der verschiedenen Kriterien der einzelnen Marktberichte.

Tabelle 2: Punktevergabe für die Marktberichte nach Quellen/ Daten

Marktforschungsinstitut	Punktevergabe
Colliers International	5
BNP Paribas	4
CBRE	4

b. Zeitabstände der Marktberichte

Colliers International veröffentlicht zum einen quartalsweise Marktberichte bzw. Marktanalysen für die Bürovermietung und den Investmentmarkt München. Zum anderen veröffentlicht das Unternehmen einen Jahresmarktbericht. Dabei beziehen sich die Angaben der Quartalsberichte ausschließlich auf das gerade abgelaufene Quartal. Vorhergehende Quartale werden nicht berücksichtigt. Die BNP Paribas Real Estate Gruppe veröffentlicht quartalsweise Marktberichte und einen halbjährlichen Cityreport zum Büroimmobilienmarkt München. Dabei berücksichtigt der Quartalsbericht Q3 auch die Werte von den vorherigen Quartalsberichten und nimmt direkten Bezug auf Quar-

talsbericht Q4. CBRE veröffentlicht quartalsweise Marktberichte, wobei der Quartalsbericht Q4 als Jahresbericht betrachtet werden kann. Zusätzlich erscheint einmal jährlich ein Spezial Research Report Deutschland der auch Informationen zum Büroimmobilienstandort München enthält. Analog zum Quartalsbericht der BNP Paribas werden zurückliegende Quartalsberichte miteinbezogen.

Tabelle 3: Punktevergabe für die Marktberichte nach Zeitabständen der Marktberichte

Marktforschungsinstitut	Punktevergabe
Colliers International	5
BNP Paribas	4
CBRE	3

c. Ikonische Darstellung und ihre Übersichtlichkeit

Der Marktbericht von Colliers International gibt die wirtschaftlichen Daten zum Standort München und die Fast Facts der Büovermietung in einer Tabelle an. Außerdem verfügt er über eine ausführliche Tabelle, die die Werte der relevantesten Indikatoren im Zusammenhang mit ihrem Teilmarkt aufführen. Zusätzlich werden für Einzelkriterien wie dem Leerstand, dem Flächenumsatz, dem Flächenumsatz nach Branchen, dem Flächenumsatz nach Flächensegment und den Fertigstellungen. Die Entwicklung der Spitzen- und Durchschnittsmieten sind ebenso ersichtlich.

Um die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren darzustellen sowie den Flächenumsatz nach Branchen aufzulisten werden hauptsächlich Balkendiagramme angeführt. Einmalig ist die Spitzenmiete in der gleichen Abbildung wie der Flächenumsatz dargestellt. Darüber hinaus verfügt Marktbericht der BNP Paribas über eine Kennzahlen Tabelle

Der Marktbericht der CBRE nutzt zur Darstellung nicht nur Balkendiagramme und Tabellen sondern auch Darstellungen als Funktionen sowie Prozentkreise. Dies ist in Einzeldarstellung sinnvoller und wirkt so vielfältiger und auswertungsfreundlicher.

Tabelle 4: Punktevergabe für die Marktberichte nach ikonischer Darstellung und ihre Übersichtlichkeit

Marktforschungsinstitut	Punktevergabe
Colliers International	3
BNP Paribas	2
CBRE	4

d. Individuelle Indices:

Colliers International veröffentlicht den sog. IMMAX, der das Verhältnis von der Angebotsverfügbarkeit zu einem bestimmten Zeitpunkt zum Büroflächenabsatz erfasst. Dabei werden auf der Angebotsseite alle Leerstandsflächen die binnen drei Monaten verfügbar sind erfasst, sowie jene Bestandsflächen und Neubauflächen die innerhalb der nächsten zwölf Monate bereitgestellt werden können. Beim Büroflächenabsatz wird der Vermietungsumsatz der letzten zwölf Monate als Wert herangezogen. Folglich gehen eigengenutzte Flächen nicht in die Berechnung ein. Der IMMAX gilt also als Relation des Wettbewerbs zwischen vermieteter Bürofläche und verfügbarer Angebotsfläche. Aus der Berechnung geht hervor, dass aktuell dem Quadratmeter vermietete Bürofläche, 1,25m² verfügbare Angebotsfläche gegenüberstehen. Aus Gründen erhöhter Nachfrage und vermehrter Angebotsknappheit kann vorrausichtlich mit einem weiteren Abfall dieses Indexes gerechnet werden.

Im Marktbericht von BNP Paribas ist kein individueller Index verfügbar.

CBRE veröffentlicht den sog. Kapitalwertindex. Er betrachtet ausschließlich die Entwicklung erstklassiger Objekte (Primeobjekte) im Büroflächensegment. Dazu wird die Spitzenrendite (prime yield) in das Verhältnis zu der Spitzenmiete (prime rent) gesetzt. Als Basis für die Beschreibung der Entwicklung dient das erste Quartal aus dem Jahr 1986 (Q1 1986=100). Aktuell steht der Index bei 391 was einem Plus von 17,4% zum Vorjahr entspricht.

Der von Colliers International veröffentlichte Index besitzt eine vergleichsweise größere Aussagekraft für den Büroimmobilienmarkt, da die Essenz ein breiteres Publikum an Nutzern des Marktberichtes anspricht. Der Kapitalwertindex von CBRE zielt lediglich auf

jenes Nutzerklientel ab, welches sich für Büroflächen in höheren Preissegmenten interessiert.

Tabelle 5: Punktevergabe für die Marktberichte nach individuellen Indices

Marktforschungsinstitut	Punktevergabe
Colliers International	4
BNP Paribas	1
CBRE	3

e. Bewertung der Angebot- und Nachfragesituation

Für die bestehende Angebotsknappheit nach Büroflächen am Münchner Immobilienmarkt spricht im Marktbericht von Colliers International vor allem die Verminderung der Leerstandsquote. Diese liegt in München nun im Jahr 2016 bei ca. 3%, was einen Abbau der Fläche um 185400m² im Vergleich zum Vorjahr bedeutet. Explizit wird auch auf das Stadtgebiet hingewiesen, das mit einer Quote von 2,1% als Vermietermarkt bezeichnet wird. In Anbetracht dessen werden Großmieter in Zukunft vermehrt auf das Umland ausweichen müssen. Jedoch zeichnet sich auch dort ein ähnlicher Trend ab. Trotz teilweise noch höherer Flächenverfügbarkeit, wird stetig Leerstand abgebaut. Auch die Fertigstellungen an Büroflächen kann weiterhin nicht die massive Flächenabsorption abdecken. Insbesondere auch die Belegungsquote von 96% bei Neubauflächen belegt die angespannte Nachfragesituation. Auch der Vermietungsumsatz im Umland, mit ein Viertel des Gesamtumsatzes, ist so hoch wie seit Jahren nicht mehr. Das bedeutet, dass sich das knappe Angebot früher oder später auch komplett auf das Münchner Umland ausdehnen wird.

Auch BNP Paribas verweist in ihrem Bericht auf die deutlich angespanntere Angebot-Nachfrage Situation am Büroimmobilienmarkt München. Im Vergleich zum ersten Halbjahr des vergangenen Jahres, ist der Büroflächenumsatz mit 373000m² um über ein Fünftel gestiegen, was mittelbar mit der erhöhten Nachfrage zusammenhängt. Auch die beiden Angebotskomponenten Leerstand und Flächen im Bau unterstreichen die angespannte Marktlage für Büroimmobilien. Während die Gesamtanzahl an leerstehenden

Flächen, um mehr als ein Viertel im Vergleich zum Vorjahreswert, auf 867.000m² gesunken sind, ist der Leerstandabbau im bedeutendsten Marktsegment noch ausgeprägter. Die Verfügbarkeit der modernen Leerstände ist innerhalb eines Jahres um fast die Hälfte auf 209.000m² gesunken.

Trotz der enormen Nachfrage nach Büroflächen sind auch die Flächen im Bau weiter zurückgegangen. Das bedeutet für das gesamte Angebot an Büroflächen (Leerstand und verfügbare Flächen im Bau) ein Abfall von 20% im Vergleich zum Vorjahr sowie dem geringsten Wert seit 16 Jahren.

Die gesteigerte Nachfrage nach Büroflächen wird im Marktbericht von CBRE besonders beim Gesamtergebnis der umgesetzten Flächen deutlich. Hier stehen 789.400m² zu Buche. Historisch gesehen, einer der höchsten Umsätze. Selbst im Vergleich zum beachtlichen Ergebnis aus dem Vorjahr konnte immer noch eine Steigerung von 4% erzielt werden. Die Angebotsknappheit belegt zum einen das geringe Fertigstellungsvolumen von 156.000m², welches den geringsten Wert der letzten zehn Jahre bedeutet. Zum anderen auch die entsprechende Entwicklung des Leerstandes und der Leerstandsrate. Während der Leerstand zahlenmäßig um 4% zum Vorjahr abgebaut hat, ist die Leerstandsrate von 4,9% auf 4,1% gesunken.

Grundlegend bescheinigen alle drei Unternehmen dem Münchner Büroimmobilienmarkt in ihren Marktberichten ein Unterangebot an Büroflächen das auf einen Nachfrageüberhang in den Citylagen, trifft und auch in Zukunft nicht auszugleichen sein wird.

Tabelle 6: Punktevergabe für die Marktberichte nach Bewertung der Angebot- und Nachfragesituation

Marktforschungsinstitut	Punktevergabe
Colliers International	4
BNP Paribas	4
CBRE	4

f. Einbeziehung von Indikatoren:

Alle drei Unternehmen ziehen Indikatoren für den Münchner Büroimmobilienmarkt hinzu, die in ihrer Wichtigkeit für die Gesamtentwicklung des Büroimmobilienmarktes schwierig einzeln zu bewerten sind, zumal in ihrer Gewichtung wesentliche Unterschiede gemacht werden.

Dennoch, trotz teilweise unterschiedlicher Bezeichnungen, sind Schnittmengen bzw. Überlagerungen festzustellen. Diese als wesentlich zu betrachteten Faktoren führen zu ähnlichen Tendenzen. Mehr Indikatoren liefern zwar zusätzlich Aufschluss über Teilaspekte des Marktes, verändern aber unwesentlich die Gesamtentwicklung des Büroimmobilienmarktes.

So werden Büroflächenumsatz, Höchst-und Durchschnittsmiete, Bauvolumen, Leerstand sowie Angebot und Nachfragesituation in allen Marktberichte mitaufgeführt – wenn auch mit unterschiedlicher Gewichtung – und beeinflussen so entscheidend das Geschehen auf dem Büroimmobilienmarkt.

Individuelle Zusatzfaktoren wie gesplittete Mietpreisspannen nach Teilgebieten sind nur in den Berichten von Colliers International sowie CBRE enthalten. Außerdem bietet nur der Marktbericht der BNP Paribas eine zusätzliche Aufteilung des Leerstand nach Sanierungszustand

Tabelle 7: Punktevergabe für die Marktberichte nach Einbeziehung der Indikatoren

Marktforschungsinstitut	Punktevergabe
Colliers International	4
BNP Paribas	3
CBRE	5

5.3 Auswertung der Ergebnisse

In der folgenden Tabelle 8 werden die Ergebnisse, nach Bewertung der Marktforschungsinstitute entsprechend dem Punktesystem, visuell gegenübergestellt. Anschließend wird das Ergebnis interpretiert.

Tabelle 8: Auswertung nach Punktevergabe der einzelnen Marktforschungsinstitute unter Berücksichtigung verschiedener Kriterien

Kriterium	Colliers International	BNP Paribas	CBRE
Daten / Quellen	5	4	4
Zeitabstände	5	4	3
Ikonische Darstellung	3	2	4
Indices	4	1	3
Angebot u. Nachfrage	4	4	4
Indikatoren	4	3	5
Summe	25	18	23

Obwohl sich die drei Marktberichte in der grundlegenden Vorgehensweise nicht wesentlich unterscheiden, ergeben sich bei genauerer Betrachtung der Einzelaspekte, unterschiedliche Endbewertungen. Diese sollen nicht den Stellenwert und die Qualität der

einzelnen Unternehmen in Frage stellen, vielmehr handelt es sich hierbei um eine gewissermaßen subjektive Einschätzung der analysierten Marktberichte.

BNP Paribas muss den leichten Defiziten in den Bereichen der Darstellungen und der Genauigkeit bei der Indikatorenauswertung Rechnung tragen. Zudem wirkt sich das Fehlen eines unternehmensspezifischen Indexes, der sowohl bei Colliers International als auch bei CBRE vorhanden ist, negativ auf die Endbewertung aus.

Besser schneidet CBRE, einerseits aufgrund des angebotenen Kapitalwertindex, andererseits kommt er auf die maximale Wertung durch die Vielfältigkeit und Übersichtlichkeit der Darstellungen.

Darüber hinaus wirkt sich die genauere Beschreibung der einzelnen Indikatoren und das Anbieten von zusätzlichen Indikatoren, wie beispielsweise der Betrachtung der Spitzenrendite, günstig auf die Bewertung aus.

Colliers International kann in seinem Marktbericht bei fast allen Kriterien überzeugen. Von allen Finanzdienstleistern bietet Colliers International als einziger auch Daten zum Wirtschaftsstandort München, die nicht nur konkret dem Büroflächensegment zuzuordnen sind. Auch bei den übrigen Kriterien fällt er nicht entscheidend ab.

Grundsätzlich kann konstatiert werden, dass alle drei Unternehmen hochwertige und qualifizierte Marktberichte anbieten. Unterschiede ergeben sich jedoch aus der umfangreicheren und genaueren Beschreibung der Indikatoren, sowie bei den zusätzlich veröffentlichten Indices.

6 Fazit

Das Ziel dieser Schlussbetrachtung kann nicht darin bestehen, ein darauf gegründetes Urteil über die Richtigkeit der in der Arbeit gewonnen Erkenntnisse zu liefern. Ihre Zweckmäßigkeit besteht vor allem darin, kritische Reflexionen über Gesichtspunkte, die man aufgrund der im schriftlichen Material niedergelegten Ausführungen für wesentlich halten darf, zu formulieren.

Die Bedeutung von Marktanalysen und -prognosen ist unumstritten und ihre Notwendigkeit offenkundig. Dennoch bedienen sich nicht alle Marktforscher der gleichen Auswertungsmethoden, Darstellungsformen und Datenverwertungen. Trotz vieler Gemeinsamkeiten, sind auch relevante Unterschiede festzustellen, die sich mehr oder weniger im jeweiligen Ergebnis auswirken. Ein Urteil über die Zuverlässigkeit der Analysen oder Prognosesicherheit der einzelnen Anbieter kann und soll diese Arbeit nicht abgeben.

Dazu ist sind die betrachteten Zeiträume zu kurz und der Umfang dieser Arbeit zu eng bemessen. Ebenso soll die sich ergebende Reihenfolge bei den Marktanalysen der hier herangezogenen Institute nicht als „Ranking“ aufgefasst werden, da die Auswertung lediglich einige Aspekte abdecken kann, ohne dabei unterschiedliche prozentuale Gewichtung der Vergleichskriterien zu vergeben

Zudem bleiben Einflussgrößen wie z.B. Qualifikationslevel der Mitarbeiter oder Erfolgsquoten der bisherigen Prognosen, unberücksichtigt.

Eine Marktanalyse beruht auf die Auswertung bestehender Datenmengen, die durch Ihre Quellen als zuverlässig anzunehmen sind. Daher kann man sie als soweit glaubwürdig einstufen, denn sie spiegeln ein Ist-Zustand wieder.

Prognosen sind dagegen Annahmen für Zukunftsentwicklungen, also Vorhersagen die auf bereits vorhandenen Vor- und Istzustände aufbauen. Sie basieren hauptsächlich auf der Annahme, dass bestimmte Faktoren die vorher aufgezeigten Tendenzen mehr oder weniger fortsetzen.

Dabei können schwerwiegende und unvorhersehbare Ereignisse wie ökonomische Ereignisse (z.B. Handelsembargo oder Zinsanstieg), politische Veränderungen im kommu-

nen, Landes- oder Bundesbereich die z.B. zu Gesetzesänderungen führen), Demografische Veränderungen (durch z.B. Zu- oder Abwanderung), Veränderungen am Arbeits- oder Wohnungsmarkt oder Naturereignisse (z.B. Überschwemmung, Atomkatastrophe) nicht berücksichtigt werden.

Daher sind Prognosen auch nur als solche zu betrachten, obwohl Ihre Bedeutung und Notwendigkeit zur Entscheidungsfindung unbestritten bleibt. Selbstverständlich konnte hier das gesamte Wirkungsspektrum von Marktanalysen und Marktprognosen nicht aufgezeigt werden.

Letztendlich ermöglicht diese Arbeit einen tieferen Einblick in ein Themengebiet mit immenser wirtschaftlicher Bedeutung, die für eine Tätigkeit im Immobilienbereich förderlich ist.

7 Anhang

Marktbericht Colliers International:

file:///C:/Users/Daniel/Downloads/Colliers.International_Marktbericht.pdf

Marktbericht BNP Paribas:

file:///C:/Users/Daniel/Downloads/BNP.Paribas_Marktbericht.pdf

Marktbericht CBRE:

file:///C:/Users/Daniel/Downloads/CBRE_Marktbericht.pdf

8 Literaturverzeichnis

Bücherquellen:

- Bach, Hansjörg, Ottmann, Matthias, et.al., Immobilienmarkt und Immobilienmanagement, München, 2005
- Bild, 2016: <http://www.bild.de/geld/immobilien/wohnen/wohnatlas-2016-so-leben-die-deutschen-44793388.bild.html>, abgerufen 18.01.2017
- Demary, Markus, Voigtländer, Michael: Immobilien 2025, Auswirkungen des demografischen Wandels auf die Wohn- und Büroimmobilienmärkte, Köln, 2009
- Falk, Jürgen. Elementare Wirtschaftsstatistik, Berlin, 2007
- Feichtinger, Gustav: Bevölkerungsstatistik, Berlin, 1973
- Frerichs, Walter, Kübler, Knut: Gesamtwirtschaftliche Prognoseverfahren, München, 1980
- Henschel, Helmut: Wirtschaftsprognosen, München 1979
- Hermann, Andreas, Homburg, Christian, Hrsg., Marktforschung, 2. Aufl., Wiesbaden, 2000
- Immobilienmarkt Deutschland, Analysen und Prognosen 1999 – 2004, Deutsche Bank Research (Hrsg.), Frankfurt, 2005
- Manager Magazin: <http://www.manager-magazin.de/unternehmen/banken/chronik-der-boersencrash-2008-und-die-krise-um-die-pleitebank-lehman-a-919564.html>, abgerufen am 30.01.2016
- Pelzl, Wolfgang, Zemp, Rene: Anlageverhalten institutioneller Immobilieninvestoren, Leipzig, 2006
- Rosa, Sandro: Die Aktien und Immobilienblase in Japan, <http://fuw.ch/article/die-actien-und-immobilienblase-in-japan/>, abgerufen 20.01.2007
- Rußig, Volker: Die volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft, Kurzfassung der Gutachtens des ifo Instituts für Wirtschaftsforschung e.V. an der Universität München, 2005
- Vogel, J.: Prognose von Zeitreihen, Eine Einführung für Wirtschaftswissenschaftler, Springer 2013

Onlinequellen:

- <https://www.colliers.de/unternehmen/> (abgerufen am 12.01.2017)
- https://www.colliers.de/wp-content/uploads/2015/12/buerovermietung-investment_muenchen-Q1-2015.pdf (abgerufen am 20.12.2016)
- https://www.colliers.de/wpcontent/uploads/2016/10/Immobilienmarkt_M%C3%BCnchen_Q3_2016-Colliers.pdf
- <http://www.bnpparibas.de/de/bnp-paribas/> (abgerufen am 03.01.2017)
- https://www.realestate.bnpparibas.de/upload/docs/application/pdf/2016-04/2016q1_bnp_pre_aag_buero_munchen_de.pdf?myDate=&endDate=&dateSince=&dateSince_user=&dateType=pdate&endDateYear=&cids=uat_20861&cids=&types=ReCoResearch&beginMonth=&text=&wrkspc=cfo4_15509&searchResearch=true&endMonth=&dateSince_unit=&beginDay=&beginYear=&otherCountries=false&csrftoken=wqd-KAuxkwfzBdoFv&=Suche&portletDo-mld=cfo4_15951_0_cfo4_15950_0_cfo4_15949_1_cfo4_15948_3_cfo4_15947_0_cfo4_15946_0&id=cfo4_15951&portletId=cfo4_15946&hreflang=de (abgerufen am 12.01.2017)
- https://www.realestate.bnpparibas.de/upload/docs/application/pdf/2016-10/2016-q3_bnp_pre_aag_buero_munchen_de.pdf?id=p_1675204&hreflang=de (abgerufen am 12.01.2017)

9 Selbstständigkeitserklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Karlsruhe, den 03.02.2017

Daniel, Barth